



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jan Zouhar

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Marie Pavláková Dočekalová, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Jan Zouhar**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **Ing. Marie Pavláková Dočekalová, Ph.D.**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Zhodnocení finanční situace podniku prostřednictvím metod finanční analýzy a následný návrh opatření, která povedou ke zlepšení finančního zdraví, včetně podmínek a harmonogramu realizace návrhu.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. Finanční řízení. ISBN 80-861-1958-0.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualiz. vyd.. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Cash Flow. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2003, viii, 190 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-722-6875-9.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se zaměřuje na zkoumání finanční situace společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s. V závislosti na datech získaných finanční analýzou obsahuje návrhy na optimalizaci daných finančních ukazatelů a také na zlepšení její finanční situace.

Abstract

The dissertation aims on evaluating the financial situation of the company ITAB Shop Concept CZ, a.s. Depending on data gathered by the financial analysis, it includes suggestions for better optimalization of examined financial ratio and overall improvement of company's financial situation.

Klíčová slova

finanční analýza, finanční ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztráty

Key words

financial analysis, financial ratio, balance sheet, income statement

Bibliografická citace

ZOUHAR, J. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 85 s. Vedoucí bakalářské práce
Ing. Marie Pavláková Dočekalová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval/a jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil/a autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2017

podpis studenta

Poděkování

Velké poděkování za pomoc a vedení při vypracovávání této bakalářské práce patří paní Ing. Marii Pavlákové Dočekalové, Ph.D. Dále také děkuji panu Ing. Janu Ševčíkovi, který mi jakožto finanční ředitel zkoumané společnosti poskytnul potřebné podklady a informace.

OBSAH

ÚVOD	11
1 CÍL A METODIKA PRÁCE	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 Uživatelé finanční analýzy	13
2.2 Vstupy finanční analýzy	15
2.2.1 Rozvaha	16
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	19
2.2.3 Výkaz cash flow	20
2.3 Metody finanční analýzy	20
2.3.1 Finanční ukazatele	21
2.4 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů	23
2.4.1 Horizontální analýza	23
2.4.2 Vertikální analýza	24
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	24
2.5.1 Čistý pracovní kapitál	24
2.5.2 Čisté pohotové prostředky	25
2.5.3 Čisté peněžně pohledávkové fondy	25
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	26
2.6.1 Ukazatele likvidity (platební schopnosti)	26
2.6.2 Ukazatele rentability (výnosnosti)	27
2.6.3 Ukazatele zadluženosti	27
2.6.4 Ukazatele aktivity	28
2.7 Analýza soustav ukazatelů	29
2.7.1 Bankrotní modely	29
2.7.2 Bonitní modely	32
2.7.3 Pyramidové soustavy ukazatelů	32

3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	33
3.1	Základní údaje o společnosti	33
3.1.1	Předmět podnikání a výrobní program	34
3.1.2	Hlavní trhy a zákazníci	34
3.1.3	Organizační struktura.....	34
3.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	36
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	36
3.2.2	Horizontální analýza pasiv.....	39
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	41
3.2.4	Vertikální analýza aktiv	42
3.2.5	Vertikální analýza pasiv.....	44
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	45
3.3.1	Čistý pracovní kapitál	46
3.3.2	Čisté pohotové prostředky	46
3.3.3	Čistý peněžní majetek	47
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	47
3.4.1	Ukazatele likvidity	47
3.4.2	Ukazatele rentability	48
3.4.3	Ukazatele zadluženosti	51
3.4.4	Ukazatele aktivity	53
3.5	Analýza soustav ukazatelů	55
3.5.1	Altmanův index.....	55
3.5.2	Index IN05	56
3.5.3	Tafflerův model	58
3.6	Rozklad rentability vlastního kapitálu	59
3.7	Celkové hodnocení finanční situace společnosti.....	61
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	62
4.1	Zákaznické portfolio	62

4.2	Řízení pohledávek	64
4.3	Rozšíření výrobní haly	69
ZÁVĚR		71
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ		72
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ		74
SEZNAM GRAFŮ		75
SEZNAM OBRÁZKŮ		76
SEZNAM TABULEK		77
SEZNAM PŘÍLOH.....		79

ÚVOD

Podniky jsou součástí ekonomického prostředí podléhajícího neustálým a neúprosným změnám, které je nevyhnutelně ovlivňují. Finanční analýza a její rozborová metoda finančních ukazatelů se proto stává nepostradatelnou součástí každého úspěšnějšího podniku, který dbá na vyhodnocování svých strategií a postupů při fungování v daném ekonomickém prostředí (Růčková, 2015, s. 9).

Cílem každé společnosti je trvalý růst a prosperita. K dosažení těchto cílů je nezbytné splňování mnoha podmínek, ke kterým výrazně přispívají výsledky finanční analýzy.

Tato práce je rozdělena do tří hlavních částí – teoretické, analytické a návrhové, věnujících se finanční analýze a jejímu užití v praxi.

První kapitola, která tvoří teoretickou částí práce, obsahuje informace potřebné pro uvedení obsahu práce do souvislosti, tedy zabývá se především teorií finanční analýzy a jejích hlavních finančních ukazatelů.

Úvodem druhé kapitoly, analytické části práce, je představena zkoumaná společnost ITAB Shop Concept CZ, a.s. a základní informace o ní, o jejím výrobním programu a také nabídce služeb. Zbýlá část této kapitoly je zaměřena především na analýzu dat účetních výkazů společnosti, a to sice za posledních pět let jejího působení. Analyzovaná data jsou v této části zpracována do výsledné podoby finančních ukazatelů, umožňujících zhodnocení současného stavu ekonomické situace společnosti.

Závěrečná kapitola, která je zároveň kapitolou stěžejní, vymezuje návrhovou část, která vychází z výsledků analytické části. Zaměřuje se na nedostatky zjištěné finanční analýzou a popisuje návrhy vedoucí ke zlepšení příslušných finančních ukazatelů a tím také ke zlepšení finančního zdraví společnosti.

Poznámka autora:

Obecné pojmenování veškerých podnikatelských subjektů je v celé práci vyjádřeno výrazy podnik nebo společnost.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

Hlavním cílem práce je za pomoci finanční analýzy a jejích finančních ukazatelů analyzovat současnou finanční situaci zkoumané společnosti ITAB Shop Concept, a.s. Tento hlavní cíl také zahrnuje zhodnocení finančních ukazatelů a dle zjištěných hodnot příslušných ukazatelů také navrhnout vhodná opatření vedoucí k budoucímu zlepšení jejich hodnot a tím zároveň k celkovému zlepšení finanční situace zkoumané společnosti. Pro dosažení hlavního cíle je nutné určení dílčích cílů, které zahrnují vypracování teoretické základny finanční analýzy, jejích základních principů a metod.

Struktura práce se zaměřuje na:

- § úvod k finanční analýze a její teorii,
- § základní informace o zkoumané společnosti,
- § analýzu současné finanční situace této společnosti,
- § návrh zlepšení finanční situace společnosti v závislosti na informacích získaných provedením finanční analýzy.

Hlavní metodou použitou v této práci je analýza, která rozebírá zkoumané složitější celky na celky jednodušší a umožňuje jejich další, podrobnější zkoumání pro detailní pochopení zkoumaného celku.

Další využitou metodou je srovnávání, které využívá získané informace s informacemi jinými. V této práci především srovnává hodnoty finančních ukazatelů získané finanční analýzou s hodnotami, které jsou pro jednotlivé finanční ukazatele doporučeny.

V práci byla využita také metoda syntézy za účelem sjednocení získaných informací z analytické části pro jejich další využití v části návrhové.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Finanční analýza a její hlavní, nejčastěji používaná metoda finančních ukazatelů představuje systematický rozbor podnikových dat, které jsou nejčastěji obsaženy v jejich účetních výkazech (Růčková, 2015, s. 9). Je to mocný nástroj, který analytikům za pomoci snadno a většinou veřejně dostupných informací o historickém a současném stavu podniku umožňuje (samozřejmě v omezené míře) nahlédnout do jeho budoucnosti, respektive v některých ohledech předpokládat jeho budoucí vývoj.

„Základním finančním cílem podniku je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku během delšího období.“ (Konečný, 2005, s. 5)

Finanční analýza dopomáhá k plnění těchto finančních cílů, které jsou pro každý podnik bezesporu klíčové. Umožňuje vyhodnocovat, posuzovat a dokonce předpovídat finanční situaci podniku, její vývoj a také příčiny těchto stavů (Konečný, 2005, s. 6).

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční informace získané z finančních výkazů podniku využívají pro své potřeby jak interní, tak externí uživatelé. Mezi uživatele interní můžeme považovat prakticky jakoukoli osobu zaměstnanou v podniku, především se však jedná o management a zaměstnance (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 15). Pro zaměstnance jsou klíčové pouze informace umožňující posouzení jistoty zaměstnání, dosažení mezd a dalších sociálních podmínek (Konečný, 2005, s. 8). Pro manažery je ale zájem na informacích finanční analýzy daleko širší, jelikož jsou tyto informace klíčové pro zdokonalování jak v řízení operativním, tak i finančním (Konečný, 2005, s. 8).

Skupina externích uživatelů těchto informací je o poznání větší. Může se jednat o jakoukoli osobu, která má na finančním stavu podniku nějaký zájem. Největší skupinou těchto externích uživatelů jsou nepochybně akcionáři a investoři, pro které jsou tyto informace klíčové z hlediska investičního a kontrolního (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 15). Externí uživatelé jsou tedy především:

- akcionáři a ostatní investoři, které zajímá především ziskovost a míra rizika investovaného kapitálu, stabilita, likvidita podniku a jeho tržní hodnota (Konečný, 2005, s. 8),
- věřitelé a dodavatelé se zájmem na platební schopnosti podniku (a s tím spojené likviditě) (Konečný, 2005, s. 8),
- zákazníci vybírající své dodavatele podle schopnosti dostát svým závazkům (Konečný, 2005, s. 8),
- banky a jiní věřitelé, kteří určují riziko poskytování svých zdrojů, při rozhodování o poskytnutí úvěru v určité výši a za určitých podmínek apod. (Konečný, 2005, s. 8),
- stát a vládní instituce kontrolující například daňové povinnosti podniku, rozhodující o rozdělování finančních výpomocí podnikům nebo potřebou zjistit stav podniků se státní zakázkou (Konečný, 2005, s. 8),
- konkurence zjišťující především stav podniku pro srovnání (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 15).



Obr. 1: Uživatelé finanční analýzy (Růčková, 2015, s. 11)

2.2 Vstupy finanční analýzy

Finanční analýza využívá velké množství informací, a proto je pro její účely nezbytné využívat kvalitní a spolehlivé zdroje, které lze označit jako její vstupy. Kromě kvality vstupních informací hraje svoji roli také jejich komplexnost, která do jisté míry ovlivňuje možnost zkreslení výsledků finanční analýzy. (Růčková, 2015, s. 21). Tyto informace můžeme podle Konečného získat ze tří velkých kategorií – účetních, externích a ostatních dat podniku (Konečný, 2005, s. 13).

Účetní data podniku obsahují informace:

- účetní závěrky a přílohy k účetní závěrce (Konečný, 2005, s. 13),
- vnitropodnikového účetnictví, controllingu (Konečný, 2005, s. 13),
- výročních zpráv, údajů o vývoji a stavu zakázek, zpráv o strategii podniku, plánových propočetů, průzkumů trhu, jiných již provedených analýz (Konečný, 2005, s. 13).

Ostatní data o podniku, které lze také využít:

- statistika (poptávky, výroby, prodeje, průměrného přepočteného stavu zaměstnanců, mezd aj.) (Konečný, 2005, s. 13),
- vnitřní směrnice, předpovědi a zprávy vedoucích pracovníků (Konečný, 2005, s. 13),
- zprávy auditorů (Konečný, 2005, s. 13).

Externími daty jsou například:

- údaje státní statistiky, ministerstev, dalších státních organizací (Konečný, 2005, s. 13),
- údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr (Konečný, 2005, s. 13),
- komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí (Konečný, 2005, s. 13),

- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur, firem (Konečný, 2005, s. 13).

Základními zdroji informací využívaným k finanční analýze jsou bezpochyby především účetní výkazy. (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 20). Tyto výkazy poskytují informace širokému spektru jak interních, tak také externích uživatelů (Růčková, 2015, s. 21). Podmínkou vypovídací schopnosti účetních výkazů je jejich schopnost odrážet skutečnou situaci podniku (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 20). Toho je částečně dosaženo tím, že jejich struktura je závazně stanovena vyhláškou Ministerstva financí ČR, které vychází ze zákona č. 563/1991Sb., o účetnictví (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 20).

Účetní výkazy lze rozdělit na finanční účetní výkazy a na vnitropodnikové účetní výkazy (Růčková, 2015, s. 21).

Výkazy finančního účetnictví jsou externími výkazy, a tedy poskytují informace především externím uživatelům (Růčková, 2015, s. 21). Obsahují informace o stavu a struktuře majetku, o zdrojích jeho krytí, o výsledku hospodaření, o pohybu peněžních toků a změnách vlastního kapitálu (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 20). Výkazy finančního účetnictví jsou podniky povinny sestavovat a zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně (Růčková, 2015, s. 21).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví mají na rozdíl od finančních výkazů právně nezávaznou formu. Podniky je zpravidla sestavují častěji než jednou ročně a vedou je dle svých individuálních potřeb. To zajišťuje jejich lepší vypovídací schopnost. (Růčková, 2015, s. 21). Mezi tyto výkazy spadají například výkazy zobrazující čerpání podnikových nákladů nebo výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 20).

2.2.1 Rozvaha

Položky rozvahy přehledně zachycují strukturu a stav majetku a zdrojů jeho financování k určitému časovému okamžiku, vyjádřený v peněžních jednotkách (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 35). Sestavuje zpravidla k poslednímu dni účetního období. Poskytují přehled o stavu aktiv a pasiv ve statické podobě (k okamžiku účetní závěrky) (Růčková, 2015, s. 22).

Aktiva rozvahy jsou členěna na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Dlouhodobý majetek zahrnuje položky, které si v průběhu tzv. reprodukčního cyklu uchovávají svoji původní podobu a v případě dlouhodobého hmotného majetku většinou v průběhu několika reprodukčních cyklů se odepisují (v průběhu několika cyklů přenáší svoji hodnotu do produkce) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 35-36).

Struktura dlouhodobého dlouhodobého majetku:

- dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, budovy, stavby, dopravní prostředky, umělecká díla, samostatné movité věci a soubory movitých věcí) s dobou použitelnosti delší než jeden rok (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 36),
- dlouhodobý nehmotný majetek (patenty, licence, ochranné známky, software, goodwill) (Růčková, 2015, s. 25),
- dlouhodobý finanční majetek (investované finanční prostředky, cenné papíry a vklady) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 37).

Oběžná aktiva mají krátkodobější charakter, tedy mění svoji podobu až několikrát v průběhu jednoho cyklu. (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 35-36).

Struktura oběžných aktiv:

- zásoby (materiál, nedokončená výroba, výrobky a zboží) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 37),
- dlouhodobé a krátkodobé pohledávky (pohledávky z obchodních vztahů) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 37),
- finanční majetek (peníze v hotovostní a bezhotovostní formě – peníze na běžných účtech) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 37).

Ostatní aktiva tvoří svým objemem pouze zanedbatelnou část celkových aktiv. Zachycují pouze zůstatek účtu časového rozlišení nákladů příštích období (tedy dosud nezaúčtované příjmy příštích období nebo například předem zaplacené nájemné) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 25).

Pasiva jsou taktéž členěna do tří částí – vlastní kapitál, cizí zdroje a ostatní pasiva. V části vlastního kapitálu jsou umístěny všechny zdroje, které byly do podniku vloženy nebo podnikem vygenerovány při jeho činnosti (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 38-39).

Struktura vlastního kapitálu:

- základní kapitál (peněžní vyjádření peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 39),
- kapitálové fondy (vklady společníků nad rámec základního kapitálu – emisní ážio, dary, dotace) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 39),
- fondy ze zisku (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 39),
- výsledek hospodaření minulých let (část zisku po zdanění, která nebyla rozdělena do fondů ani odvedena formou dividend) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 39),
- výsledek hospodaření běžného období (zisk, popřípadě ztráta určená k rozdělení nebo ponechání v podniku) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 39).

Cizí zdroje zachycují celkový dluh podniku, respektive zapůjčené zdroje financování, které je třeba po určité době uhradit (Růčková, 2015, s. 27).

Struktura cizích zdrojů:

- rezervy (zákonem upravené zákonné rezervy tvořené zejména na opravy dlouhodobého majetku, a ostatní rezervy sloužící například jako rezervy na záruční opravy, na likvidaci výrobků nebo na obchodní spory) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 39).
- dlouhodobé závazky (s dobou splatnosti delší než jeden rok, např. vydané dluhopisy, závazky z obchodních vztahů, poskytnuté úvěry) (Růčková, 2015, s. 27),

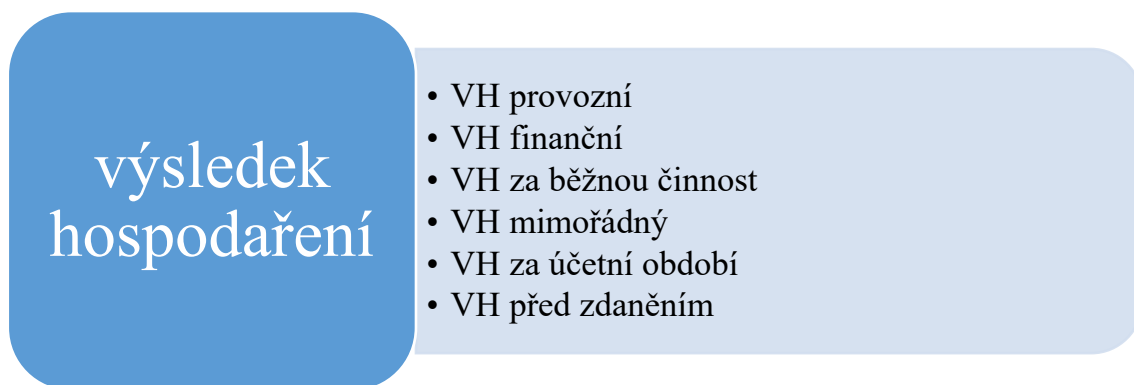
- krátkodobé závazky (obdobné položky jako u krátkodobých, pouze s dobou splatnosti do jednoho roku) (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 27).

Ostatní pasiva obdobně jako ostatní aktiva tvoří položky časového rozlišení a tvoří pouze nepatrnou část celkových pasiv (Růčková, 2015, s. 27).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Jelikož rozvaha obsahuje pouze informace o struktuře aktiv a pasiv, její jednoduchost neumožňuje bližší zjištění příčin vzniků některých jejích položek. Vhodně ji doplňuje právě výkaz zisku a ztráty, jehož účelem je přesněji informovat o pohybu nákladů a výnosů, které měly za uplynulé období podíl na tvorbě výsledku hospodaření uvedeném v rozvaze (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 41). Na rozdíl od rozvahy také nezachycuje stav svých položek k určitému datu, nýbrž se vztahuje k časovému intervalu. Také je důležité zdůraznit, že výkaz zisku a ztráty pracuje s náklady a výnosy, nikoli s příjmy a výdaji. Analýzou tohoto výkazu tedy lze zjistit, které jeho položky ovlivňují celkový výsledek hospodaření a tím umožnit také zhodnocení ziskovosti podniku (Růčková, 2015, s. 31).

Náklady a výnosy, které jsou položkami výkazu zisku a ztráty, tvoří různé stupně výsledků hospodaření (Růčková, 2015, s. 32). Struktura výsledku hospodaření je vyobrazena na obr. 2.



Obr. 2: Struktura výsledku hospodaření ve výkazu zisku a ztrát (Vlastní zpracování dle Růčková, 2015, s. 32)

2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow, česky výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, neboli přehled o peněžních tocích, je výkazem srovnávacím bilanční formou příjmy s výdaji za určité období (Růčková, 2015, s. 34). Na rozdíl od výkazu zisků a ztrát tedy výkaz cash flow nepracuje s tržbami a náklady, nýbrž se skutečnými příjmy a výdaji. Tyto příjmy a výdaje vytváří v účetním období tzv. peněžní toky, tj. přírůstky a úbytky peněžních prostředků a jejich peněžních ekvivalentů (Sedláček, 2003, s. 49).

Peněžními prostředky jsou myšleny peníze v hotovostní i bezhotovostní formě, ceniny a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty mohou být krátkodobý majetek s vysokou likviditou, tedy krátkodobé cenné papíry, krátkodobé pohledávky a další (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 48).

2.3 Metody finanční analýzy

Pokud se týká samotného tématu finanční analýzy, je vhodné popsat si její přístupy. Často se v (nejen) ekonomicky zaměřené literatuře můžeme setkat s pojmy fundamentální a technická analýza. Jedná se o dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů, které jsou využívány také právě v případě finanční analýzy (Růčková, 2015, s. 41).

Fundamentální finanční analýza vyhodnocuje především kvalitativní údaje o podniku (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 41), tedy vychází z předpokladu znalosti velkého objemu informací a také souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Její užívání spočívá v jejich pochopení a je do určité míry podmíněno schopností vhodně tyto informace interpretovat (Růčková, 2015, s. 41). Kvantitativní informace lze do fundamentální analýzy sice také zahrnout, pro jejich zpracování se však nevyužívá žádných algoritmizovaných postupů (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 41).

Technická analýza doplňuje analýzu fundamentální právě o zmíněné algoritmizované postupy. Ať už mluvíme o metodách matematických nebo matematicko-statistických, výsledkem je zpracování kvantitativních dat (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 41). Při posuzování výsledků technické analýzy lze však bez informací kvalitativního charakteru (fundamentální analýza) pouze obtížně dojít k nějakému kvalitnímu závěru. Proto je více

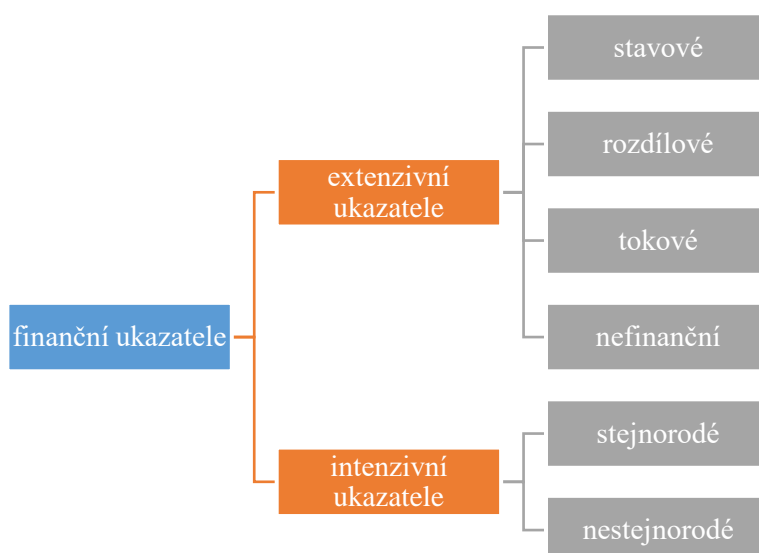
než vhodné oba zmíněné analytické přístupy vzájemně vhodně kombinovat (Růčková, 2015, s. 41).

2.3.1 Finanční ukazatele

Pro účely finanční analýzy se nejčastěji užívá metod finančních ukazatelů. Těchto finančních ukazatelů je celá řada, jejich systém není nijak kodifikován, regulován ani standardizován (Grünwald, Termer, Holečková, 2007, s. 53). Různí se svojí složitostí, účelem, vypovídací schopností i způsoby výpočtu, které se mohou u každého autora či finančního analytika poněkud lišit podle toho, co je předmětem a účelem jejich analýzy (Růčková, 2015, s. 40). Podle Růčkové (2015, s. 41) lze ukazatele metod finanční analýzy dělit dvěma způsoby. První toto dělení vypadá následovně:

- analýza absolutních (stavových) veličin,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů (Růčková, 2015, s. 41).

Druhý způsob členění ukazatelů podle Růčkové dělí finanční ukazatele do dvou hlavních kategorií extenzivních (objemových) a intenzivních (relativních) ukazatelů. Každá z těchto kategorií se dále dělí dle obr. 3 (Růčková, 2015, s. 41-43).



Obr. 3: Členění finančních ukazatelů (Vlastní zpracování dle Růčková, 2015, s. 42)

Extenzivní ukazatele pracují s informacemi především kvantitativní povahy takovým způsobem, že jejich výsledek lze vyjádřit v přirozených (objemových) jednotkách, např. peněžních. Tím umožňují informovat o rozsahu či o objemu analyzované položky, kterou může být některý základní účetní výkaz (Růčková, 2015, s. 42).

Pod kategorií extenzivních ukazatelů spadají následující položky:

- **stavové veličiny**, které pracují s daty rozvahy – tedy s informacemi o stavu majetku a o zdrojích jeho krytí k danému okamžiku – a zároveň také tvoří základnu pro práci s ostatními ukazateli (Růčková, 2015, s. 42),
- **rozdílové ukazatele** taktéž pracují se stavem položek rozvahy v daném okamžiku, zde se však jedná o rozdíl konkrétních skupin aktiv či pasiv (Růčková, 2015, s. 42),
- **tokové ukazatele**, které neřeší stav nějaké položky v daném okamžiku, ale informují o změně extenzivních ukazatelů za určitý časový interval (Růčková, 2015, s. 42).

Kategorie intenzivních ukazatelů nám nepřinášejí informace v přirozených jednotkách, nýbrž vyjadřují spíše míru nebo intenzitu změn extenzivních ukazatelů (Růčková, 2015, s. 42).

Rozlišujeme následující intenzivní ukazatele:

- **stejnorodé intenzivní ukazatele**, které lze popsat jako poměry extenzivních ukazatelů, jejichž výsledek je vždy ve stejných jednotkách, nejčastěji v procentech,
- **nestejnorodé intenzivní ukazatele**, které se liší od stejnorodých intenzivních ukazatelů tím, že poměrují dva extenzivní ukazatele vyjádřené rozdílnými jednotkami (Růčková, 2015, s. 43).

Pro správné provádění finanční analýzy je jedním z klíčových faktorů právě volba vhodné metody. Abychom zvolili vhodný finanční ukazatel, musí dostatečně dobře splnit svůj účel, tedy musí analyzovat objektivní data a jeho výstup musí být také uspokojivě výstižný. Účelem je přeci zhodnotit aktuální stav, případně odhadnout stav budoucí,

a toho nelze kvalitně docílit bez efektivního postupu. Podle Růčkové (2015, s. 40) obecně platí, že „*čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.*“ (Růčková, 2015, s. 40)

2.4 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Pro účel analýzy absolutních (stavových) ukazatelů využíváme především účetních výkazů, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. V těchto výkazech můžeme nalézt dva druhy veličin – veličiny stavové a veličiny tokové (Růčková, 2015, s. 43-44).

Zatímco hodnota stavových veličin je ve výkazech uvedena ke konkrétnímu datu, u tokových veličin mluvíme o objemu konkrétní veličiny za určité období (Růčková, 2015, s. 43-44).

2.4.1 Horizontální analýza

Při provádění horizontální analýzy výkazu srovnáváme změny položek tohoto výkazu v časové posloupnosti (nejčastěji provádíme porovnání položek v navazujících letech). Tento postup nám umožňuje určit trend změny těchto položek, díky kterému lze odhadnout vývoj těchto položek i do budoucna. Horizontální analýza je velice jednoduchou metodou, jejíž značnou nevýhodou je však závislost na celkovém chování podniku: pokud se podnik nebude chovat stejně, jako ve srovnávaných letech, nemusí být odhad budoucího vývoje odvozený z horizontální analýzy přesný (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 53).

Podle Mrkvičky a Koláře můžeme výsledky horizontální analýzy vyjádřit jako absolutní nebo procentní změnu (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 53).

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} * 100)}{\text{Ukazatel}_{t-1}} \quad (2)$$

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální (neboli procentní) analýza vypovídá o hodnotách položek výkazu v procentech. Přesněji řečeno vyjadřuje, jak velké procento určené „základny“ (kterou považujeme za 100%), tvoří jednotlivé položky. Jako příklad lze uvést například procentuální podíl zásob na celkových oběžných aktivech. Můžeme také říci, že určením tohoto procentuálního složení výkazu získáváme jeho strukturu, kterou můžeme opět porovnávat se strukturou stejného výkazu za jiné období (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 56).

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je analýzou fondů finančních prostředků. Můžeme říci, že se jedná o rozdíl sumy některých krátkodobých aktiv a sumy některých krátkodobých pasiv (Konečný, 2005, s. 28). Jsou to především:

- čistý pracovní kapitál (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 59),
- čisté pohotové prostředky (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 59),
- čisté peněžně pohledávkové fondy (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 59).

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital) lze z manažerského hlediska chápat jako zbylé provozní prostředky, které máme k dispozici v případě uhrazení všech krátkodobých cizích zdrojů oběžnými aktivy. V tomto případě se jedná o schopnost společnosti uhradit své finanční závazky z pohledu aktiv, zatímco z investorského hlediska se jedná o část dlouhodobých zdrojů, které lze použít pro krytí oběžných aktiv (Konečný, 2005, s. 28).

$$\text{Manažerský přístup: } \text{ČPK}_M = \text{OA} - \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (3)$$

$$\text{Investorský přístup: } \text{ČPK}_I = (\text{VK} + \text{Dl. cizí zdroje}) - \text{Dl. majetek} \quad (4)$$

2.5.2 Čisté pohotové prostředky

Pro výpočet a pochopení tohoto ukazatele je nutné vymezit pojmy pohotové finanční prostředky a okamžitě splatné závazky.

Pohotové finanční prostředky lze chápat dvojím způsobem:

- 1) hotové peníze + peníze na běžných účtech,
- 2) hotové peníze + peníze na běžných účtech + šeky + směnky + krátkodobé cenné papíry + vysoce likvidní krátkodobé vklady + zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů (Konečný, 2005, s. 30).

Okamžitě splatné závazky jsou pak závazky s dobou splatnosti k aktuálnímu datu nebo starší (Konečný, 2005, s. 29).

Čisté pohotové prostředky jsou pak rozdílem pohotových finančních prostředků a okamžitě splatných závazků. Výsledek lze chápat jako schopnost společnosti uhradit závazky s okamžitou splatností ze zdrojů, které jsou předmětem výpočtu již zmíněných pohotových finančních prostředků (Konečný, 2005, s. 30).

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

2.5.3 Čisté peněžně pohledávkové fondy

Čistý peněžní majetek (neboli čisté peněžně pohledávkové fondy) spočteme jako oběžná aktiva snižena o položky s různým stupněm likvidity (zásoby a nelikvidní pohledávky) a následně odečteme krátkodobé závazky. Výsledné hodnoty vyjadřují schopnost uhradit krátkodobé cizí zdroje s dobou splatnosti do jednoho roku ze zdrojů oběžných aktiv, ve kterých nejsou zahrnuty méně likvidní pohledávky a zásoby (Konečný, 2005, s. 30).

$$\text{ČPM} = (\text{OA} - \text{Zásoby} - \text{Dl. pohledávky}) - \text{Kr. závazky} \quad (6)$$

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z hlavních a nejpoužívanějších metod finanční analýzy (Mrkvička, Kolář, 2013, s. 62). Jejich prostřednictvím lze analyzovat příčiny stavu a dalšího vývoje. Jejich výstupy lze srovnat např. s plánem, s ostatními subjekty, s konkurencí, s odvětvovým průměrem, v čase (Konečný, 2005, s. 51).

2.6.1 Ukazatele likvidity (platební schopnosti)

Ukazatele likvidity vycházejí z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Likviditu podniku určuje podíl krátkodobých závazků na likvidních oběžných aktivech. Podle likvidity zkoumaných oběžných aktiv rozlišujeme tři úrovně likvidity na likviditu běžnou (Current Ratio), pohotovou (Quit Asset Ratio) a okamžitou (Cash Position Ratio) (ManagementMania.com, 2016a).

Likviditu podniku lze charakterizovat jako jeho platební schopnost. Pokud není likvidita podniku dostatečná, podnik se může dostat až do stavu insolvence¹. Na druhou stranu, při vysoké likviditě klesá výnos, jelikož má podnik zbytečně velké množství volných peněžních prostředků, které nepřinášejí zisk (ManagementMania.com, 2016a).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{OA}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{OA} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Pohotové platební prostředky jsou tvořeny nejlikvidnějšími položkami rozvahy, kterými jsou peníze v hotovosti, peníze na bankovních účtech a další ekvivalenty hotovosti, jako například šeky nebo volně obchodovatelné cenné papíry. Lze je vyjádřit také jako oběžná aktiva po odečtení zásob a veškerých pohledávek.

¹ Neschopnost podniku plnit své (nejen) peněžité závazky.

2.6.2 Ukazatele rentability (výnosnosti)

Účelem ukazatelů rentability (Profitability Ratios) je zhodnocení míry dosažení stanovených cílů společnosti. Jelikož poměří zisk se zdroji, lze je označit za ukazatele výnosnosti (ManagementMania.com, 2016b).

$$PR = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}} \quad (10)$$

Nejčastěji používanými ukazatele rentability jsou rentabilita aktiv (Return on Assets), rentabilita investovaného kapitálu (Return of Investment), rentabilita tržeb (Return on Sales) a rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity) (6). Rentabilita tržeb může být také doplněna o nákladovost (Return on Costs) (Růčková, 2015, s. 63).

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (11)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \quad (12)$$

$$ROE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (13)$$

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Dl. cizí zdroje} + \text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

$$ROC = 1 - \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \quad (15)$$

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí strukturu společnosti z dlouhodobějšího hlediska a umožňují zjistit, do jaké míry společnost hradí své aktiva cizími zdroji. Umožňují zjistit možnosti znásobení zisku za pomoci vlastního kapitálu, nebo také naopak v případě velkého podílu cizích zdrojů varují před potřebou v budoucnu tyto zdroje splácet (Růčková, 2015, s. 129-130).

Mezi ukazatele zadluženosti patří:

- celková zadluženost (Debt Ratio),
- míra zadluženosti,
- ukazatel úrokového krytí,
- doba splácení dluhů,
- krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem,
- krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 85-88).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (16)$$

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (17)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (18)$$

$$\text{Doba splácení} = \frac{\text{Cizí zdroje-rezervy}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (19)$$

$$\text{Krytí dl. majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (20)$$

$$\text{Krytí dl. majetku dl. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dl. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (21)$$

2.6.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze měřit efektivitu a využití zdrojů podniku. Pro tyto účely měříme rychlost obratu oběžných aktiv, především doby obratu zásob a pohledávek, ale také dobu obratu krátkodobých závazků. Doby obratu zásob jsou závislé na velikosti a zaměření podniku, avšak vždy by mělo platit, že doba obratu pohledávek je kratší než

doba obratu závazků. Ukazatel obratu lze snadno vypočítat jako poměr tržeb k položce, které určujeme obrat (aktiva, zásoby, pohledávky, závazků). Doba obratu je pak poměr 360 dní (některé zdroje uvádí 365 dní) ku obratovosti položky (Růčková, 2015, s. 132).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (22)$$

$$\text{Obrat dl. majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (23)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (24)$$

$$\text{Doba obratu kr. závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (25)$$

$$\text{Doba obratu kr. pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (26)$$

2.7 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy finančních ukazatelů jsou vytvářeny za účelem souhrnného hodnocení finančního zdraví podniku. Vyhodnocují stav podniku jak z pohledu minulosti, tak se snahou předpovědět její budoucí vývoj. Oba tyto pohledy slouží především k odhadům, zda bude podnik schopen nadále přežít a jaké jsou pro to předpoklady. Jejich výhodou je snadná interpretace – výsledkem je většinou pouze jedna hodnota, která vyjadřuje určitý stav podniku. Tuto jednoduchost však doprovází nevýhoda nízké vypovídací schopnosti. Mezi soustavy ukazatelů řadíme především bonitní a bankrotní modely (Růčková, 2015, s. 75).

2.7.1 Bankrotní modely

Účelem bankrotních modelů je předpovědět, zda a v jaké míře hrozí podniku bankrot. K tomuto závěru se u bankrotních modelů využívá analýz některých finančních ukazatelů za minulá období, které mohou ukazovat na tendenci podniku směřovat k bankrotu. Mezi

nejznámější bankrotní modely patří Altmanův model a Index důvěryhodnosti – Model IN (Růčková, 2015, s. 77).

Altmanovo Z-skóre

Altmanův index je typický souhrnný index hodnocení, vypovídající o finančním zdraví podniku a tendenci podniku blížít se k bankrotu. „*Je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.*“ (Růčková, 2015, s. 78)

Výpočet Altmanova modelu pro podniky veřejně obchodovatelné na burze je následující:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (27)$$

kde

$$X_1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Celková aktiva} \quad (28)$$

$$X_2 = \text{Rentabilita čistých aktiv} \quad (29)$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Celková aktiva} \quad (30)$$

$$X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Celkové závazky} \quad (31)$$

$$X_5 = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva} \quad (32)$$

Výsledek Altmanova indexu se následně srovnává s hraničními hodnotami, které se však v různých literaturách mohou mírně lišit. Hraniční hodnoty podle Růčkové (Růčková, 2015, s. 78) jsou pro interpretaci výsledků zobrazeny v tabulce 1.

Tab. 1: Interpretace výsledků Altmanova indexu (Zpracováno dle Růčková, 2015, s. 78)

Hodnota indexu	Popis stavu
nižší než 1,81	pásma bankrotu, vysoká pravděpodobnost bankrotu
od 1,81 do 2,98	pásma šedé zóny, nelze jistě rozhodnout
nad 2,99	pásma prosperity, vysoká pravděpodobnost přežití

Model IN05

Jedná se o index důvěryhodnosti, který je podobně jako Altmanův index vypočten za pomoci poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy. Na rozdíl od Altmanova indexu je model IN více přizpůsobený různým odvětvím, jelikož každému přiřazuje odlišné váhy odpovídající jejich specifikům (Růčková, 2015, s. 79).

Obecný vzorec pro výpočet IN modelu:

$$\begin{aligned}
 \text{IN} = & 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + \\
 & + 0,21 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. závazky}}
 \end{aligned}
 \tag{33}$$

kde V_n značí váhu neboli významnost ukazatele.

Výsledné hodnoty ukazatele lze následně porovnat s následující tabulkou:

Tab. 2: Interpretace výsledků indexu IN05 (Zpracováno dle Růčková, 2015, s. 81)

Hodnota indexu	Popis stavu
nižší než 1,81	pásma bankrotu, vysoká pravděpodobnost bankrotu
od 1,81 do 2,98	pásma šedé zóny, nelze jistě rozhodnout
nad 1,6	společnost vytváří hodnotu

Tafflerův model

Tafflerův model je posledním z bankrotních modelů uvedených v této práci. Tento model lze aplikovat v základním a modifikovaném tvaru, přičemž oba tvary se od sebe příliš neliší jak ve výpočtu, tak ani v interpretaci jeho hodnot. Jistá podobnost se zmíněným indexem Z-score a IN05 vychází opět z využití poměrových ukazatelů, hodnocení jeho výsledků se však na rozdíl od předešlých případů liší v tom, že nerozeznává tzv. šedou zónu (Růčková, 2015, s. 82). V této práci bude využit pouze modifikovaná verze tohoto modelu, jehož výpočet je znázorněn rovnicí (34).

$$TZ = 0,53 * \frac{EBT}{Kr. \text{ závazky}} + 0,13 * \frac{Oběžná \text{ aktiva}}{Cizí \text{ zdroje}} + 0,18 * \frac{Krátkodobé \text{ dluhy}}{Celková \text{ aktiva}} + 0,16 * \frac{Tržby}{Celková \text{ aktiva}} \quad (34)$$

Výsledná hodnota opět vypovídá o pravděpodobnosti bankrotu. V případě, že je výsledkem hodnota vyšší než 0,3, má podnik malou pravděpodobnost bankrotu. Naopak vysoká pravděpodobnost bankrotu společnosti hrozí v případě, že je výsledkem hodnota 0,2 a nižší (Růčková, 2015, s. 82).

2.7.2 Bonitní modely

Cílem bonitních modelů na rozdíl od bankrotních modelů není předpovídat budoucí chování podniku, nýbrž pouze hodnotit finanční zdraví podniku a srovnávat jej s jinými podniky v téže oboru podnikání (Růčková, 2015, s. 77).

2.7.3 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů vychází z jednoho syntetického ukazatele, který je dále rozkládán na dílčí ukazatele. Výsledná struktura těchto rozkladů vytváří tvar pyramidy. Díky této pyramidové struktuře lze snadno vyčíst závislost výchozího ukazatele a tím také zjistit, co nejvíce ovlivňuje výslednou hodnotu zkoumaného ukazatele (Dluhošová, 2006, s. 74).

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

První podkapitola této části práce je věnována základním informacím o zkoumané společnosti a jejím charakteristikám. Zmíněná podkapitola obsahuje také SWOT analýzu jejích silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Další podkapitoly se věnují finanční analýze základních účetních výkazů zkoumaného podniku v období let 2011-2015. Tyto analýzy převádějí výše popsaná teoretická východiska do praxe, především pak matematické vzorce pro výpočty příslušných finančních ukazatelů. Získané finanční ukazatele jsou dále interpretovány a okomentovány.

3.1 Základní údaje o společnosti

V této podkapitole jsou uvedeny základní informace o zkoumané společnosti, kterou je akciová společnost ITAB Shop Concept CZ, a.s., která vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne 30. června 1999.

Obchodní firma:	ITAB Shop Concept CZ, a.s.
Sídlo:	Chrudichromská 2364/19, 680 01 Boskovice
Identifikační číslo:	255 686 63
Právní forma:	Akciová společnost

Hlavním předmětem její činnosti je výroba regálových systémů a pokladních boxů pro obchodní řetězce. Její mateřskou společností je ITAB Shop Concept AB se sídlem Jönköping 553 02, Švédské království, která vlastní 100% podíl (Zdroj: itab.se, 2017)

Historie firmy ITAB sahá až do 60. let minulého století, kdy se zabývala výrobou pro automobilový průmysl. Následně v roce 1998 změnila své zaměření na výrobu vybavení interiérů skladů, obchodů a supermarketů. Postupně se stala „market leaderem“ ve Švédsku a od expanze počínaje roku 2003 se její působnost rozšířila až do Evropy. Nyní má pobočky ve více než 20 státech. (Zdroj: itab.se, 2017).

3.1.1 Předmět podnikání a výrobní program

Firma se zaměřuje na vybavení interiérů obchodů a skladů, od návrhů až po konstrukce.

Tab. 3: Předmět podnikání a výrobní program společnosti (Zpracováno dle Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2017).

Předmět podnikání	Výrobní program
montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení	regálové systémy
zámečnictví, nástrojářství	pokladní systémy
truhlářství, podlahářství	vstupní systémy
obráběčství	osvětlení
výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení	další.
malířství, lakýrnictví a natěračství	
výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona	

3.1.2 Hlavní trhy a zákazníci

Firma ITAB působí na téměř celém trhu v Evropě, ale také například v Rusku, Číně a Spojených arabských emirátech. ITAB Shop Concept CZ, a.s. se zaměřuje především na trh v České republice a blízkých státech – Německu, Polsku, Litvě, Slovensku, Maďarsku apod.

Zákazníky firmy ITAB jsou především jak mezinárodní maloobchodní řetězce potravin, tak také regionální řetězce potravin a jejich nepotravinářské obdoby (drogerie, oděvy, DIY).

3.1.3 Organizační struktura

Jednotlivé společnosti spadající pod mateřskou společnost, ITAB Shop Concept AB se sídlem ve Švédsku, jsou rozděleny podle příslušných států do šesti oblastí. Dohled nad těmito oblastmi má výkonný výbor. Tato organizační struktura je důležitá především vzhledem k vzájemné provázanosti a ke spolupráci společností jako celku.

Následující tabulka zobrazuje společnosti skupiny ITAB v rozdělení podle oblastí. Červenou barvou je zvýrazněna mateřská společnost, tučně analyzovaná společnost.

Tab. 4: Organizační struktura skupiny ITAB (Vlastní zpracování podle ITAB Shop Concept AB, 2017)

ITAB SKANDINÁVIE	ITAB SEVEROVÝCHOD	ITAB UK & IRSKO	ITAB CENTRÁLNÍ EVROPA
ITAB Shop Concept	ITAB Shop Concept	ITAB Shop Concept	ITAB Shop Concept
Jönköping, Švédsko	Järvenpää, Finsko	Hemel Hempstead, UK	Cologne, Německo
Nässjö, Švédsko	Tallin, Estonsko	Barnsley, UK	Hertogenbosch, Belgie
Herning, Dánsko	Riga, Lotyšsko	Gravesend, UK	Antwerpen, Belgie
Oslo, Norsko	Kaunas & Vilnius, Litva		Warszawa, Polsko
	St. Petersburg, Rusko	ITAB Shop Products	Boskovice, Česká Republika
ITAB Shop Products		Milton Keynes, UK	Budapešť, Maďarsko
Taastrup, Dánsko	ITAB Shop Products		
	Lathi, Finsko	ITAB Interiors	
ITAB Prolight		Hemel Hempstead, UK	ITAB Harr
Borås, Švédsko	ITAB Production		Niedergurig, Německo
	Riga, Lotyšsko	ITAB Prolight	
ITAB Prolight AS		Bishops Stortford, UK	ITAB Prolight
Oslo, Norsko			Friedrichshafen, Německo
ITAB Lindco	ITAB JIŽNÍ EVROPA	ITAB ASIE	
Oslo, Norsko	ITAB La Fortezza	ITAB Shop Concept	
	Bologna, Itálie	Suzhou, Čína	
ITAB Industrier	Jouy-le-Moutier, Francie		
Stadsbygd, Norsko	Romorantin- Lanthenay, Francie	Nuco	
	Barcelona, Španělsko	Shenzhen, Čína	
KB Design	Lisbon, Portugalsko		
Oslo, Norsko	Moscow, Rusko	Nordic Light	
	Buenos Aires, Argentina	Hong Kong, Čína	
Reklamepartner	Dubai, Spojené arabské emiráty		
Oslo, Norsko	Subang Jaya Selangor, Malajsie		
MB Shop Design	ITAB Shop Products		
Hillerstorp, Švédsko	Paris, Francie		

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních (stavových) ukazatelů obsahuje horizontální analýzu vybraných položek aktiv, pasiv a výkazů zisků a ztrát za období 2011-2015. Stejně účetní výkazy byly také podrobeny vertikální analýze. Výsledkem horizontální analýzy je přehled o velikosti změn těchto položek v průběhu zkoumaného období, zatímco u vertikální analýzy se jedná o velikosti jednotlivých položek vzhledem k jejich základně v jednotlivých letech.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy v plném rozsahu a všech jejích položek je obsažena v přílohách.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

V případě aktiv byla horizontální analýza provedena pro všechny hlavní skupiny a podskupiny aktiv. Analýza konkrétních položek byla provedena pouze u oběžných aktiv, jelikož tyto položky úzce souvisí s činností podniku, tedy s výrobou a obchodem.

Horizontální analýza majetku společnosti vykazuje v prvním sledovaném roce 2011-2012 velké snížení celkových aktiv, které je způsobeno především snížením aktiv oběžných, u kterých došlo k 60% poklesu krátkodobých pohledávek v hodnotě 272 965 tis. Kč. Velké snížení proběhlo také na bankovních účtech, o celých 98%. Tyto položky se však v dalších letech nesnižují. Velký skok byl zaznamenán od roku 2013 v krátkodobém finančním majetku, kdy došlo k prudkému nárůstu na bankovních účtech společnosti, a to o celých 37 070 tis. Kč. V dalších letech dochází u oběžných aktiv ke změnám v zásobách, jejichž hodnota se v období 2012-2013 snížila o 24%. Od roku 2013 do 2015 se však toto snižování postupně zmírňuje na -15%.

U dlouhodobého hmotného majetku dochází v průběhu zkoumaných let k pravidelnému snižování, které je způsobeno odepisováním staveb, samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, které tvoří především výrobní zařízení. Společnost odepisuje na základě pořizovací ceny a předpokládané životnosti majetku, která je následující: stroje, přístroje a zařízení 10 let, dopravní prostředky 7 let, inventář 10 let a jiný DHM 5-10 let. Z hlediska stáří lze dlouhodobý majetek společnosti považovat za z jedné čtvrtiny odepsaný. Při podrobnější analýze však lze zjistit, že stavby jsou odepsány pouze asi

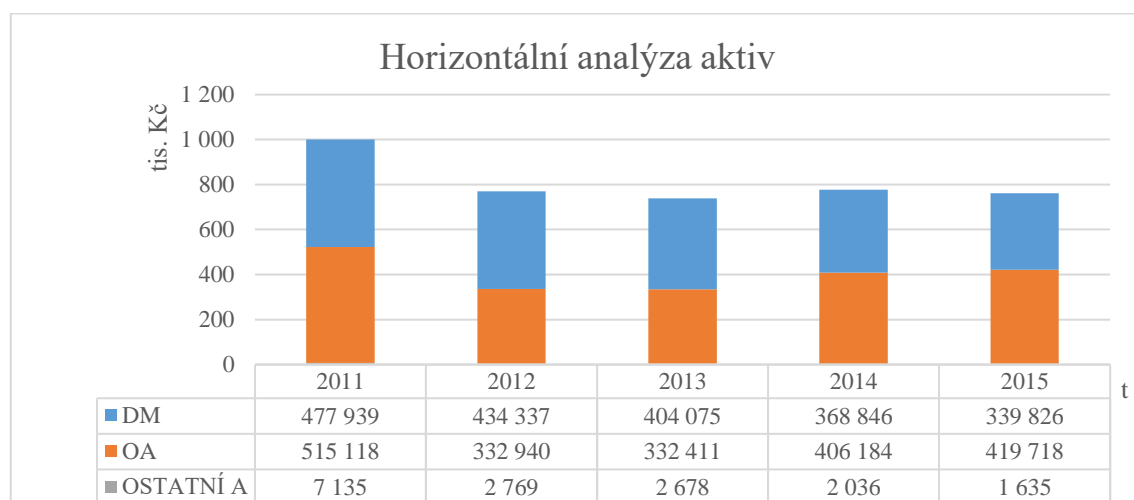
z jedné čtvrtiny, zatímco samostatné movité věci a jejich soubory jsou odepsány z 80%. V roce 2013 dochází k prudkému zvýšení dlouhodobého nehmotného majetku vlivem zaúčtování goodwill, které společnost získala odkoupením podniku ITAB Czech Republic, s.r.o., jako rozdíl mezi jeho kupní cenou a cenou určenou znaleckým posudkem.

Tab. 5: Horizontální analýza aktiv (Zpracováno na základě výkazů rozvahy ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

AKTIVA	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	-230146	-23%	-30882	-4%	37902	5%	-15887	-2%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-43602	-9%	-30262	-7%	-35229	-9%	-29020	-8%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-2250	-54%	4956	259%	-1590	-23%	-1669	-32%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-41352	-9%	-35218	-8%	-33639	-8%	-27351	-8%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0		0		0		0	
OBĚŽNÁ AKTIVA	-182178	-35%	-529	0%	73773	22%	13534	3%
<i>Zásoby</i>	27548	16%	-48583	-24%	-19217	-12%	-20333	-15%
Materiál	16757	26%	-11634	-14%	-13954	-20%	-9093	-16%
Nedokončená výroba	-7092	-15%	-12911	-32%	-820	-3%	1946	7%
Výrobky	12464	21%	-44151	-62%	8388	31%	-5266	-15%
Zboží	5419	153%	20113	225%	-12831	-44%	-7920	-49%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0		0		0		0	
Pohledávky z obchodních vztahů	0		0		0		0	
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-195934	-60%	10937	8%	76834	55%	8242	4%
Pohledávky z obchodních vztahů	-272965	-86%	51767	113%	16139	17%	-17200	-15%
Stát - daňové pohledávky	-106	-5%	5561	292%	2271	30%	-960	-10%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	-13792	-97%	37117	8837%	16156	43%	25625	48%
Peníze	116	552%	47	34%	62	34%	-26	-11%
Účty v bankách	-13908	-98%	37070	13099%	16094	43%	25651	48%
OSTATNÍ AKTIVA	-4366	-61%	-91	-3%	-642	-24%	-401	-20%

Horizontální analýza majetku společnosti vykazuje v prvním sledovaném roce 2011-2012 velké snížení celkových aktiv, které je způsobeno především snížením aktiv oběžných, u kterých došlo k 60% poklesu krátkodobých pohledávek v hodnotě 272 965 tis. Kč. Velké snížení proběhlo také na bankovních účtech, o celých 98%. Tyto položky se však v dalších letech nesnižují. Velký skok byl zaznamenán od roku 2013 v krátkodobém finančním majetku, kdy došlo k prudkému nárůstu na bankovních účtech společnosti, a to o celých 37 070 tis. Kč. V dalších letech dochází u oběžných aktiv ke změnám v zásobách, jejichž hodnota se v období 2012-2013 snížila o 24%. Od roku 2013 do 2015 se však toto snižování postupně zmírňuje na -15%.

U dlouhodobého hmotného majetku dochází v průběhu zkoumaných let k pravidelnému snižování, které je způsobeno odepisováním staveb, samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, které tvoří především výrobní zařízení. Společnost odepisuje na základě pořizovací ceny a předpokládané životnosti majetku, která je následující: stroje, přístroje a zařízení 10 let, dopravní prostředky 7 let, inventář 10 let a jiný DHM 5-10 let. Z hlediska stáří lze dlouhodobý majetek společnosti považovat za z jedné čtvrtiny odepsaný. Při podrobnější analýze však lze zjistit, že stavby jsou odepsány pouze asi z jedné čtvrtiny, zatímco samostatné movité věci a jejich soubory jsou odepsány z 80%. V roce 2013 dochází k prudkému zvýšení dlouhodobého nehmotného majetku vlivem zaúčtování goodwill, které společnost získala od podniku ITAB Czech Republic, s.r.o., jako rozdíl mezi jeho kupní cenou a cenou určenou znaleckým posudkem.



Graf 1: Vývoj aktiv v období (Zpracováno na základě výkazů ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv byla obdobně jako v případě aktiv provedena pouze pro hlavní skupiny, podskupiny a pro některé vybrané položky.

Co se týče finanční struktury podniku, do roku 2013 docházelo ke snižování vlastního kapitálu a v roce 2014 k jeho následnému zvýšení. To bylo způsobeno nepříznivým obdobím let 2011-2013, kdy došlo ke snížení VH běžného období z 79 446 tis. Kč až na záporných -29 284 tis. Kč. Od tohoto propadu se však situace zlepšila, ztráta z roku 2013 byla z části uhrazena nerozděleným ziskem přeneseným z roku 2012.

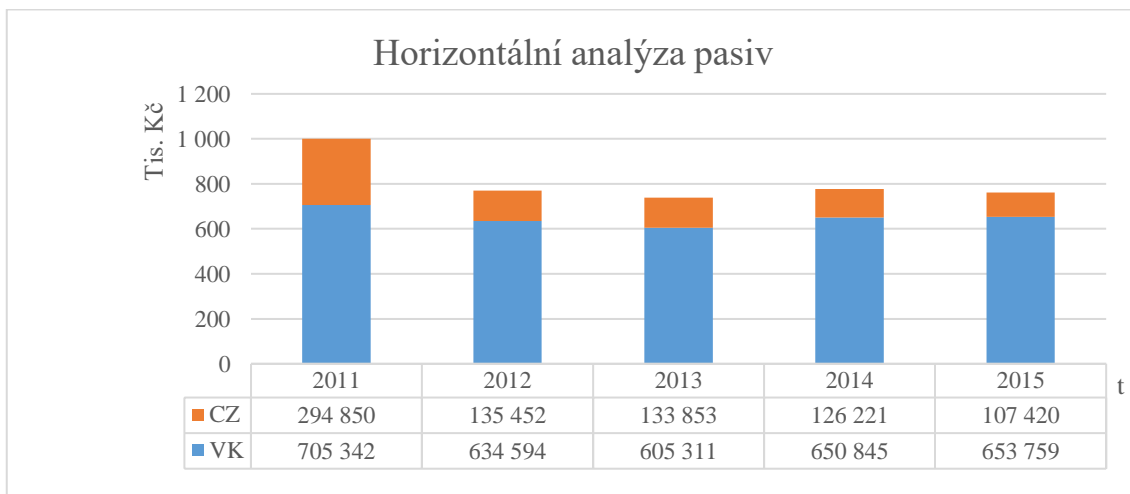
Společnost udržuje výrazný nepoměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů – cizí zdroje tvoří po většinu zkoumaného období přibližně pětinu z hodnoty vlastního kapitálu. V roce 2011 je velikost cizích zdrojů výrazně vyšší, než v následujícím roce, kdy dochází k jejich více než polovičnímu snížení prostřednictvím snížení závazků k její ovládající osobě. Tyto závazky vznikly půjčkou od mateřské společnosti ITAB Shop Concept AB, která poskytla krátkodobou půjčku s úrokovou sazbou ve výši 2%. V roce 2012 byl společnosti poskytnut úvěr ve výši 36 398 tis. Kč, což vedlo k 109% navýšení oproti minulému roku. V následujících letech byly úvěry každý rok střídavě spláceny a znovu čerpány.

Tab. 6: Horizontální analýza pasiv (Zpracováno na základě výkazů rozvahy ITAB Shop Concept CZ, a.s. 2011-2015)

PASIVA	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	-230146	-23%	-30882	-4%	37902	5%	-15887	-2%
VLASTNÍ KAPITÁL	-70748	-10%	-29283	-5%	45534	8%	2914	0,4%
<i>Základní kapitál</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	6219	457%	845	11%	0	0%	0	0%
<i>VH minulých let</i>	-10028	-100%	16042		-29284	-183%	13242	100%
<i>VH běžného ÚO (+/-)</i>	-66939	-80%	-46170	-273%	74818	255%	-10328	-23%

PASIVA	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
CIZÍ ZDROJE	-159398	-54%	-1599	-1%	-7632	-6%	-18801	-15%
<i>Rezervy</i>	-1828	-45%	2775	122%	173	3%	788	15%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0		0		314		-83	-26%
<i>Krátkodobé závazky</i>	-193968	-75%	40702	64%	-38912	-37%	15960	24%
Závazky z obchodních vztahů	6712	14%	27127	50%	-33690	-42%	17474	37%
Závazky k zaměstnancům	4157		333	8%	484	11%	1950	39%
Dohadné účty pasivní (nevyf. dod.)	1787	205%	532	20%	3192	100%	-3333	-52%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	36398	109%	-45076	-65%	30793	125%	-35466	-64%
Krátkodobé bankovní úvěry	36398	109%	-45076	-65%	30793	125%	-35466	-64%
OSTATNÍ PASIVA	0		0		0		0	

Změny vlastního kapitálu a cizích zdrojů v průběhu let lze pozorovat v následujícím grafu, který zobrazuje především změny ve velikosti cizích zdrojů.



Graf 2: Horizontální analýza pasiv (Zpracováno na základě výkazů ITAB Shop Concept CZ, a.s. 2011-2015)

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 7: Horizontální analýza VZZ (Zpracováno na základě výkazů zisků a ztrát ITAB Shop Concept CZ, a.s. 2011-2015)

VZZ	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
T za prodej zboží	16151	66%	13532	33%	-26785	-49%	1428	5%
N vynaložené na prodané zboží	15272	65%	6664	17%	-19787	-43%	-2137	-8%
Obchodní marže	879	94%	6868	379%	-6998	-81%	3565	212%
Výkony	-320535	-40%	-23486	-5%	201070	43%	-43309	-7%
T za prodej vlastních výrobků a služeb	-320940	-40%	34370	7%	139314	27%	-33534	-5%
Změna stav. zásob vlastní činnosti	410	10%	-57856	-1236%	61756	116%	-9865	-115%
Výkonová spotřeba	-267994	-44%	-15271	-4%	140108	42%	-36758	-8%
Spotřeba mat. a energie	-233002	-44%	-59067	-20%	114633	49%	-23463	-7%
Služby	-34992	-41%	43796	86%	25475	27%	-13295	-11%
Přidaná hodnota	-51662	-27%	-1347	-1%	53964	38%	-2986	-2%
Osobní náklady	-3153	-3%	7571	8%	11075	11%	12621	11%
Mzdové náklady	-2685	-4%	5084	7%	8612	12%	6943	8%
Odměny	95	24%	416	84%	-316	-35%	3757	628%
Odpisy DNM a DHM majetku	-543	-1%	-2452	-6%	-3302	-8%	-1388	-4%
Tržby z prodeje DM a materiálu	9770	48%	-1349	-5%	14649	51%	-11421	-26%
Tržby z prodeje DM	394	6567%	-236	-59%	-75	-46%	326	366%
Tržby z prodeje materiálu	9376	46%	-1113	-4%	14724	52%	-11747	-27%
Ostatní provozní výnosy	984	5%	-10393	-52%	945	10%	-199	-2%
Ostatní provozní náklady	4051	139%	5410	78%	33662	272%	-43201	-94%
Provozní VH	-41809	-65%	-37007	-168%	67060	449%	-9359	-18%
Finanční VH	-10286	-201%	10043	195%	-7725	-158%	-927	-33%
VH za běžnou činnost	-62560	-79%	-46170	-273%	74818	255%	-10328	-23%
Mimořádný VH	0		0		0		0	
VH ZA ÚO	-62560	-79%	-46170	-273%	74818	255%	-10328	-23%
VH PŘED ZDANĚNÍM	-52095	-76%	-26964	-160%	59335	590%	-10286	-21%

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vykazuje podobné tendence jako horizontální analýza rozvahy. Změna v roce 2011-2012 je řádově nejvyšší. V dalších letech však dochází k postupnému zlepšování, které je nejvíce patrné v roce 2014. Jedná se především o změny ve výkonech, dále například v přidané hodnotě, tržbách z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Tržby za prodej zboží v prvních dvou pozorovaných letech vzrostl, v prvním o 16 mil Kč, v druhém o 13,5 mil. Kč. V roce 2013-2014 však došlo k hlubokému propadu tržeb o téměř stejnou sumu, kterou tvořil nárůst v prvních dvou letech, tedy o téměř 27 mil. Kč, což v daném období znamenalo snížení tržeb o celých 49%. V roce 2011 jsou tržby ovlivněny odloženou daní ve výši 10,45 mil. Kč, v roce 2013 pak daň činí 19 221 mil. Kč a souvisí s daňovým doměrkem za transfer pricing obchodů se zákazníkem TESCO. V posledním pozorovaném roce došlo pouze k 5% změně oproti roku 2014, což může být náznakem stabilizace. Obdobný trend se opakuje i v případě výkonů, které jsou vzhledem k předmětu podnikání jednou z nejdůležitějších položek. Osobní náklady byly nejvíce ovlivněny mzdovými náklady, které v průběhu všech let postupně rostly. Tento nárůst lze odvodit z následující tabulky počtu zaměstnanců v jednotlivých letech.

Tab. 8: Počty zaměstnanců v jednotlivých letech (Zdroj: účetní závěrky ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Počet zaměstnanců	255	248	243	275	303

3.2.4 Vertikální analýza aktiv

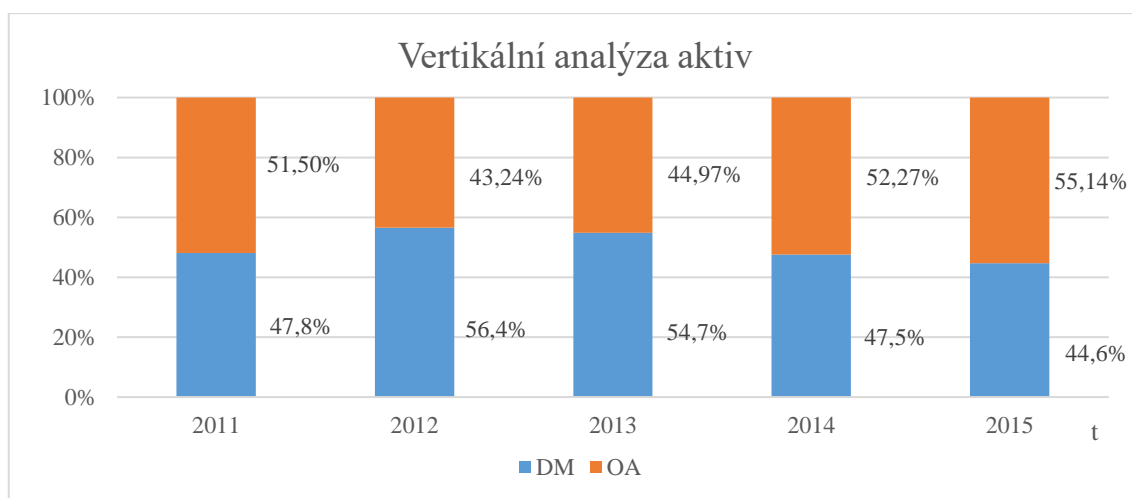
Vertikální analýza aktiv byla provedena pro stejné položky aktiv jako horizontální analýza, přičemž vypočtené hodnoty jsou vztaženy k celkovým aktivům, respektive položka aktiva celkem je základnou této analýzy.

Tab. 9: Vertikální analýza aktiv (Zpracováno na základě výkazů rozvahy ITAB Shop Concept CZ, a.s. 2011-2015)

Vertikální analýza aktiv	Poměr vůči celkovým A/rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	1 000 192	770 046	739 164	777 066	761 179
DLOUHODOBÝ MAJETEK	47,8%	56,4%	54,7%	49,9%	46,0%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,4%	0,2%	0,9%	0,7%	0,5%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	47,4%	56,2%	53,7%	49,2%	45,5%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OBĚŽNÁ AKTIVA	51,5%	43,2%	45,0%	55,0%	56,8%
<i>Zásoby</i>	17,5%	26,3%	20,9%	18,3%	15,5%
Materiál	6,5%	10,6%	9,5%	7,6%	6,4%
Nedokončená výroba	4,8%	5,3%	3,8%	3,6%	3,9%
Výrobky	5,9%	9,2%	3,7%	4,8%	4,1%
Zboží	0,4%	1,2%	3,9%	2,2%	1,1%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	32,6%	16,8%	19,0%	29,4%	30,5%
Pohledávky z obchodních vztahů	31,9%	6,0%	13,2%	15,4%	13,1%
Stát - daňové pohledávky	0,2%	0,2%	1,0%	1,3%	1,2%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	1,4%	0,1%	5,1%	7,3%	10,7%
Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Účty v bankách	1,4%	0,0%	5,1%	7,2%	10,7%
OSTATNÍ AKTIVA	0,7%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%

Z tabulky je výrazný poměr mezi dlouhodobým a oběžným majetkem společnosti. Vůči celkovým aktivům je tento poměr téměř vyrovnaný, v prvním roce lze považovat DM a OA za rovnocenné. V následujících dvou letech převažuje dlouhodobý majetek přibližně jen o 13% a 9%, zatímco v posledních dvou letech dochází zpět k převaze aktiv oběžných.

Téměř všechny dlouhodobý majetek tvoří dlouhodobý majetek hmotný, dlouhodobý nehmotný majetek lze oproti celkovým aktivům považovat za nepatrný a dlouhodobý finanční majetek společnost nevlastní. U oběžných aktiv tvoří na celkových aktivech největší podíl krátkodobé pohledávky, které po poklesu v roce 2012 postupně nabírají na velikosti, což vzhledem k likviditě a riziku nesplacení nelze považovat za pozitivní. U zásob dochází naopak v druhém roce k zvýšení a následnému postupnému snižování jejich podílu na celkových aktivech společnosti.



Graf 3: Vertikální analýza aktiv (Zpracováno na základě výkazů ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

3.2.5 Vertikální analýza pasiv

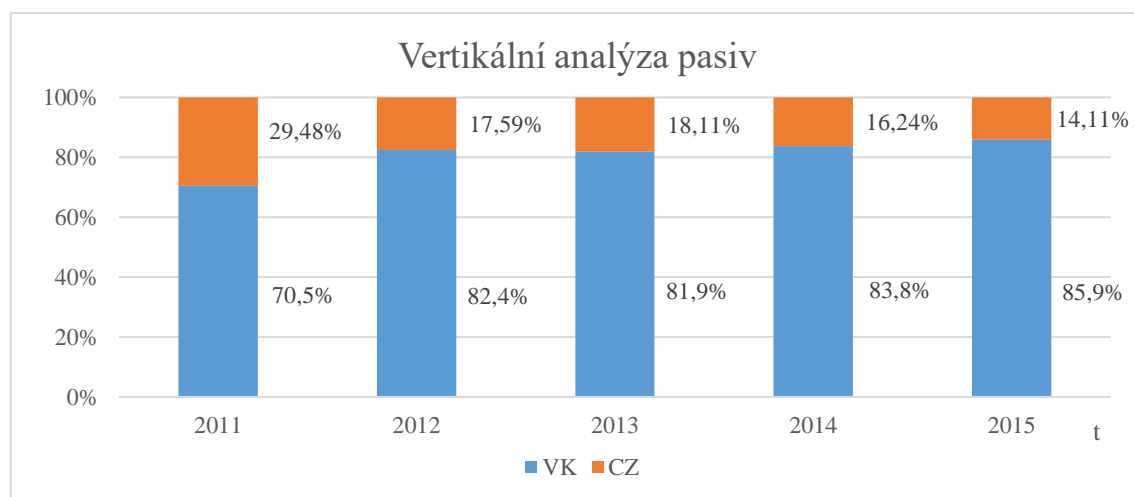
Pro vertikální analýzu pasiv platí stejné podmínky jako v případě aktiv. Základnou pro tuto analýzu jsou tedy celková pasiva.

Tab. 10: Vertikální analýza pasiv (Zpracováno na základě výkazů ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

Vertikální analýza pasiv	Poměr vůči celkovým P/rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	1 000 192	770 046	739 164	777 066	761 179
VLASTNÍ KAPITÁL	70,1%	82,4%	81,9%	88,1%	88,4%
<i>Základní kapitál</i>	11,0%	14,3%	14,9%	14,9%	14,9%
<i>Kapitálové fondy</i>	50,0%	64,9%	67,6%	67,6%	67,6%
<i>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	0,1%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	1,0%	0,0%	2,2%	-1,8%	0,0%
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	7,9%	2,2%	-4,0%	6,2%	4,8%
CIZÍ ZDROJE	29,9%	17,6%	18,1%	17,1%	14,5%
<i>Rezervy</i>	0,4%	0,3%	0,7%	0,7%	0,8%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Krátkodobé závazky</i>	26,2%	8,2%	14,1%	8,8%	11,0%
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	4,7%	7,0%	11,0%	6,4%	8,8%
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	0,9%
<i>Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)</i>	0,1%	0,3%	0,4%	0,9%	0,4%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	3,3%	9,1%	3,3%	7,5%	2,7%
<i>Krátkodobé bankovní úvěry</i>	3,3%	9,1%	3,3%	7,5%	2,7%
OSTATNÍ PASIVA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Při rozboru složení pasiv lze z tabulky vyčíst, že vlastní kapitál je využíván ke krytí většiny aktiv společnosti, přičemž více než polovina z nich je kryta jen z kapitálových fondů. Základní kapitál ve výši 110 500 mil. Kč tvoří přibližně 15% celkových aktiv během celého pozorovaného období. Společnost také udržuje velké množství kapitálových fondů, které ve výši 500 000 tis Kč tvoří přes 60% celkového vlastního kapitálu. Důvodem držení těchto kapitálových fondů je skutečnost, že společnost čerpá od státu investiční pobídku až do roku 2020.

Cizí zdroje v roce 2011 tvoří třetinu celkových pasiv, a to především formou krátkodobých závazků k ovládající osobě, které v tomto roce tvoří 26,2% pasiv. Tyto závazky jsou v dalších letech nulové a tudíž dochází k podstatnému snížení podílu cizích zdrojů na celkových pasivech společnosti. Podíl krátkodobých závazků se v dalších třech letech pohybují s minimální změnou mezi 17% a 18%, až do roku 2015, kdy je jejich podíl na pasivech pouze 14,5%.



Graf 4: Vertikální analýza pasiv (Zpracováno na základě výkazů rozvahy ITAB Shop Concept CZ, a.s. 2011-2015)

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato podkapitola je orientována na řízení podniku vzhledem k jeho likviditě. Zjišťovány jsou hodnoty tří finančních ukazatelů – čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžního majetku. Zmíněné ukazatele jsou opět vypočteny pro zkoumané období 2011-2015.

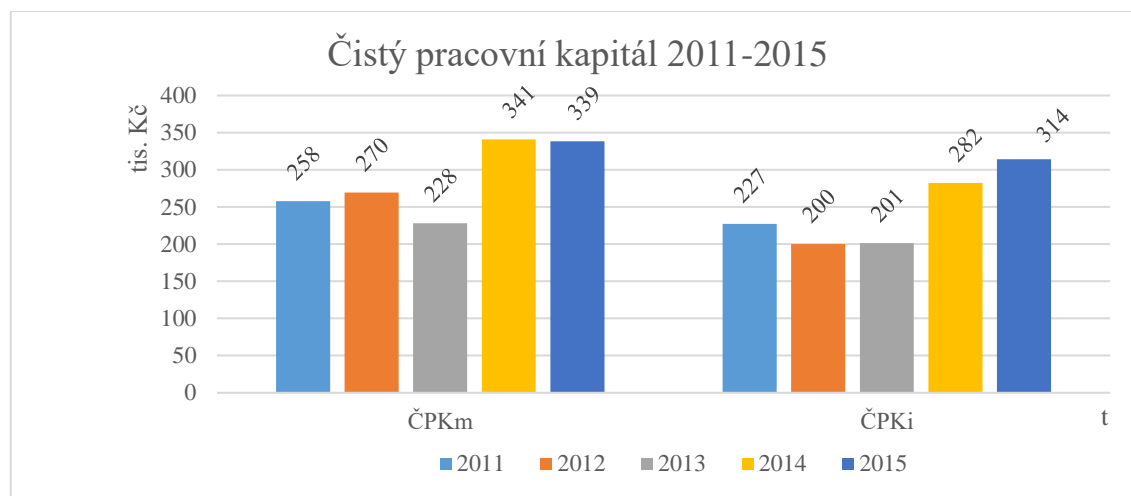
3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je vypočten jak z pohledu manažerského, tak investorského, podle vzorců (3) a (4) uvedených v teoretické části práce.

Tab. 11: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažerského a investorského (Zdroj: vlastní zpracování)

ČPK/rok	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK _M	257 724	269 514	228 283	340 968	338 542
ČPK _I	227 403	200 257	201 236	282 313	314 164

Při výpočtu ukazatele z pohledu manažerského přístupu jsou od oběžného majetku odečteny krátkodobé cizí zdroje. Výsledná hodnota tedy vyjadřuje, jak velká část oběžného majetku je kryta zbytkem pasiv – dlouhodobými zdroji. Výsledné hodnoty jsou ve všech zkoumaných letech vysoké a projevují tendenci růstu, vypovídají tedy o dobré platební schopnosti společnosti v tomto období, jelikož čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe. Čistý pracovní kapitál je striktně sledován mateřskou společností.



Graf 5: Čistý pracovní kapitál společnosti ITAB v jednotlivých letech (Zdroj: vlastní zpracování)

3.3.2 Čisté pohotové prostředky

Hodnotu čistých pohotových prostředků nebylo možné vypočítat z důvodu nedostupnosti informací o okamžitě splatných závazcích společnosti. Tento rozdílový ukazatel by bylo možné spočítat podle vzorce (5), kdy by byly pohotové finanční prostředky (peníze v hotovosti a stav běžných účtů) zkráceny o okamžitě splatné závazky. Výsledné hodnoty

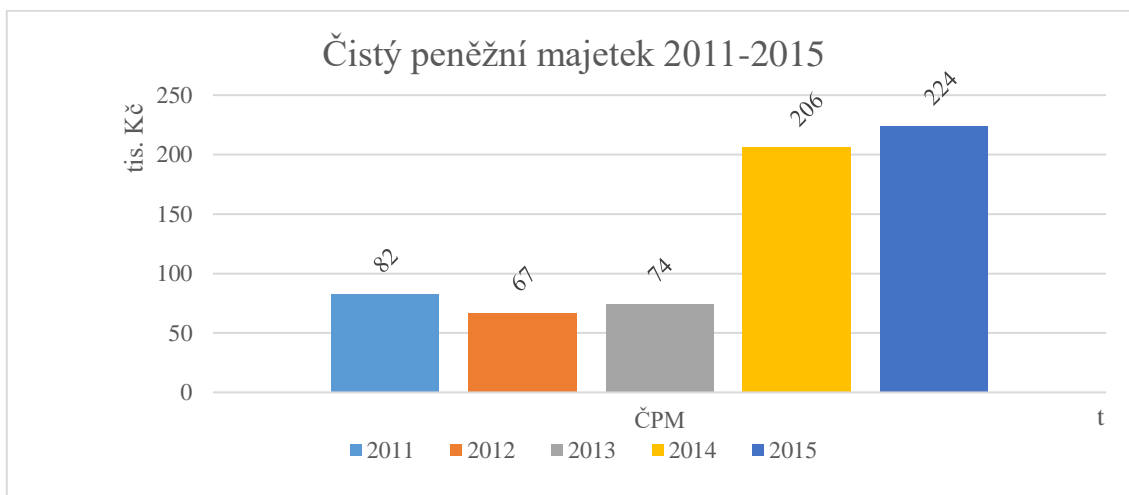
by opět odrážely platební schopnost podniku vzhledem k těmto okamžitě splatným závazkům.

3.3.3 Čistý peněžní majetek

Využitím vzorce (6) byly vypočteny hodnoty čistého peněžního majetku společnosti, který opět odráží její dobrou a dokonce zlepšující se platební schopnost. Tentokrát se jedná o krytí krátkodobých závazků s dobou splatnosti do jednoho roku, pro jehož krytí se využívají likvidní aktiva, tedy oběžná aktiva bez zásob a méně likvidních pohledávek.

Tab. 12: Čistý peněžní majetek (Zdroj: vlastní zpracování)

ČPM/rok	2011	2012	2013	2014	2015
ČPM	78 105	66 726	74 078	205 980	223 887



Graf 6: Čistý peněžní majetek společnosti v jednotlivých letech (Zdroj: vlastní zpracování)

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část práce je věnována analýze hlavních poměrových ukazatelů, která byla provedena na účetních výkazech společnosti. Některé poměrové ukazatele byly porovnány s konkurenční společností Obchodní zařízení Toužim, a.s. (dále jen OZAP).

3.4.1 Ukazatele likvidity

Tabulka č. 13 obsahuje výsledné hodnoty ukazatele různých stupňů likvidity za sledované období pro zkoumanou společnost i pro její konkurenci.

Tab. 13: Ukazatele likvidity společností ITAB a OZAP (Zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
ITAB	běžná likvidita	2,00	5,25	3,19	6,23	5,17
	pohotová likvidita	1,32	2,05	1,71	4,16	3,76
	okamžitá likvidita	0,06	0,01	0,36	0,82	0,98
OZAP	běžná likvidita	3,88	2,61	3,13	3,45	4,76
	pohotová likvidita	2,37	1,31	1,57	1,74	1,91
	okamžitá likvidita	0,29	0,60	0,95	0,72	1,10

Již při prvním pohledu na hodnoty je výrazný nepoměr mezi okamžitou likviditou ostatními stupni likvidity společnosti. Běžná likvidita podle vzorců (7) a (8) poměřuje oběžná aktiva s krátkodobými závazky a pohotová likvidita od těchto oběžných aktiv ještě odečítá zásoby. Vzorec (9) pro výpočet okamžité likvidity však snižuje oběžná aktiva ještě o pohledávky. Vzhledem k výše analyzovaným výkazům rozvahy lze tedy pozorovat dopad extrémně vysokého podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, především v prvních dvou letech, které způsobuje tak výrazný rozdíl mezi likviditou okamžitou a jejími ostatními stupni.

Společnost OZAP vykazuje celkově vyšší likviditu, což je způsobeno především nižšími krátkodobými pohledávkami oproti společnosti ITAB, ale zároveň také nízkými krátkodobými závazky v poměru vůči OA.

3.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují výsledek hospodaření účetního období s dalšími položkami rozvahy podle vzorců (11) až (15). Pro výpočet všech kromě ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) bylo využito hodnoty EBIT, tedy výsledku hospodaření očištěného od daně a nákladových úroků. Pro rentabilitu vlastního kapitálu bylo využito hodnoty EAT, tedy výsledku hospodaření po zdanění.

Tab. 14: Ukazatele rentability společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s. (Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel/rok (v %)	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	7,44	2,40	-1,22	6,47	5,20
ROS	8,79	3,34	-1,50	6,93	5,81
ROE	10,55	2,91	-1,49	7,73	6,06
ROI	10,02	2,61	-1,42	7,06	5,83
ROC	92,56	97,60	101,22	93,53	94,80

První tři ukazatele, rentabilitu aktiv, tržeb a vlastního kapitálu lze srovnat v letech 2011-2014 s oborovými průměry získané na webu Českého statistického úřadu v následující tabulce. Pro rok 2015 tyto hodnoty zatím bohužel publikovány nebyly a nelze je tedy srovnávat.

Tab. 15: Oborové průměry v letech 2011-2014 (Vypracováno dle Český statistický úřad, 2016)

Oborové průměry (v %)	2011	2012	2013	2014
ROA	6,13	6,12	6,14	8,08
ROS	4,54	4,45	4,67	5,85
ROE	12,98	12,42	12,49	16,25

Při srovnání rentabilit aktiv, tržeb a vlastního kapitálu společnosti vzhledem k oborovým průměrům v letech 2011-2014 lze vidět jak hodnoty přibližně odpovídající těmto průměrům, tak také velké nesoulady v těchto hodnotách. Ty jsou způsobeny především hodnotou zisku před zdaněním a úroky (EBIT), který byl využit pro tyto výpočty. Výsledek hospodaření byl v roce 2012 velice nízký, v roce 2013 dokonce ztrátový.

Zatímco rentabilita aktiv (ROA) v prvním roce přibližně odpovídá oborovým průměrům, v dalších dvou letech byla značně pod tímto průměrem, což odpovídá výsledku zmíněným stavům výsledku hospodaření v těchto letech. V roce 2014 lze opět rentabilitu aktiv přiměřovat k oborovým průměrům.

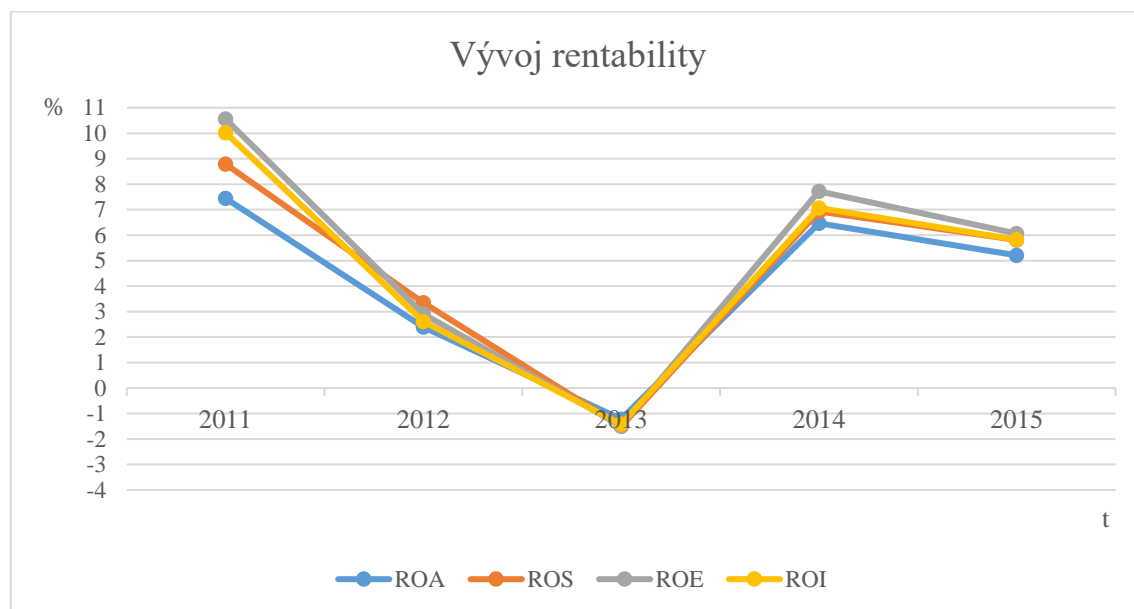
Rentabilita tržeb (ROS) vykazuje vzhledem k oborovým průměrům poněkud jiný trend. V prvním roce je až dvojnásobně vyšší, než oborové průměry, zatímco v roce 2012 jim odpovídá a 2013 je opět ztrátová a nesrovnatelná s oborovými průměry. V roce 2014 však

rentabilita tržeb opět získává náskok nad oborovými průměry. K rentabilitě tržeb lze přiřadit také rentabilitu nákladů (ROC), která doplňuje rentabilitu tržeb do 100%. Odpovídá tedy opačnému trendu, který ROS vykazuje.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) odpovídá svým trendem rentabilitě tržeb. Vzhledem k oborovým průměrům odpovídá pouze v prvním zkoumaném roce.

Poslední měřenou rentabilitu, kterou je rentabilita investic (ROI), nelze porovnat s oborovými průměry. Lze u ní sledovat podobný trend, jako u ostatních rentabilit, tedy snižování do roku 2013 a následné zvýšení v posledních dvou letech.

Všechny tyto sledované rentability jsou vyjádřeny procentech a hodnotí efektivnost jednotlivých měřených položek (celkových aktiv, tržeb a nákladů, vlastního kapitálu a investic). V procentech lze tyto hodnoty interpretovat jako výnosnost jednotlivých položek, v absolutním vyjádření však rentabilitu lze vyjádřit jako hodnotu zisku v Kč připadající na 1 Kč investovaného kapitálu, tržeb atd. Z grafu č. 6 je patrný trend společný pro všechny zmíněné rentability. Podobnost hodnot si lze vysvětlit velkým nepoměrem mezi hodnotou EBIT a velkými hodnotami jednotlivých měřených položek.



Graf 7: Vývoj rentability společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s. (Zdroj: vlastní zpracování)

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zabývají vztahem mezi majetkem společnosti, zdroji jejich krytí a také schopností splácet své dluhy. V následující tabulce jsou uvedeny výsledky ukazatelů podle vzorců (16-19).

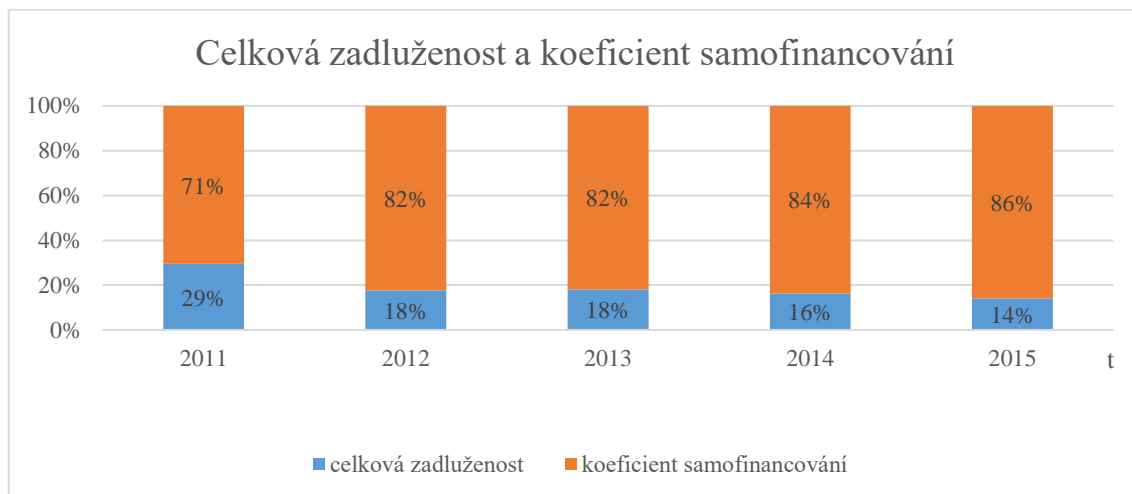
Tab. 16: Ukazatele zadluženosti společnosti ITAB a OZAP (Zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
ITAB	celková zadluženost	29%	18%	18%	16%	14%
	koeficient samofinancování	71%	82%	82%	84%	86%
	úrokové krytí	13,66	11,81	-8,53	49,98	63,38
	dobu splácení (v letech)	/	1,79	2,67	6,51	1,54
OZAP	celková zadluženost	22%	30%	28%	22%	15%
	koeficient samofinancování	77%	70%	72%	77%	84%
	úrokové krytí	-30,33	34,32	8,29	55,58	173,94
	dobu splácení (v letech)	/	3,17	2,94	1,73	1,94

Tyto ukazatele poměrují krytí celkových aktiv z vlastních a cizích zdrojů. Čím vyšší je celková zadluženost, tedy krytí aktiv cizími zdroji, tím vyšší je riziko pro věřitele. Z pohledu pasiv je v prvním roce celková zadluženost nejvyšší, což se dá přisuzovat závazkům vůči ovládané osobě, které v tu dobu činili 206 267 tis. Kč. V dalších letech je tato položka pasiv nulová a v důsledku toho je vidět i 11% pokles celkové zadluženosti na 18% v roce 2012, která přetrvává beze změny až do roku 2013. V roce 2014 dochází v cizích zdrojích sice k výraznému nárůstu bankovních úvěrů, ale ještě výraznější snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů způsobilo pokles celkové zadluženosti o 2%. V roce 2015 dochází k dalšímu poklesu o 2%, kdy naopak došlo k navýšení krátkodobých závazků, avšak k velkému snížení bankovních úvěrů.

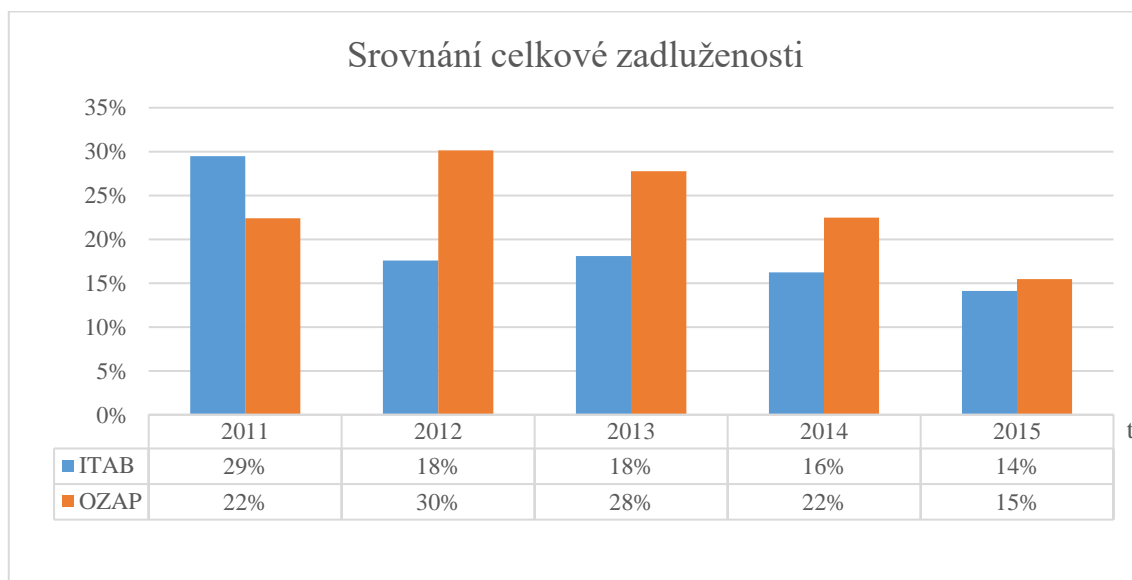
Koeficient samofinancování lze považovat za protiklad celkové zadluženosti, jelikož vyjadřuje míru krytí celkových aktiv z vlastního kapitálu. Z toho také vyplývá, že čím vyšší je tento koeficient, tím příznivější je situace pro podnik. Již z vertikální analýzy pasiv byla výrazná převaha vlastního kapitálu nad cizími zdroji, což se promítlo i na

koeficientu samofinancování. Změny v jednotlivých letech lze odvozovat od změn v celkové zadluženosti.



Graf 8: Poměr mezi koeficientem samofinancování a celkovou zadlužeností (Zdroj: vlastní zpracování)

Srovnání celkové zadluženosti společnosti ITAB a jejího konkurenta OZAP je zobrazeno v grafu č. 9. Vyšší zadluženost společnosti OZAP je dáno vyšším poměrem cizích zdrojů vůči celkovým aktivům.



Graf 9: Srovnání celkové zadluženosti společností ITAB a OZAP (Zdroj: vlastní zpracování)

Úrokové krytí vyjadřuje podle vzorce (18) krytí nákladových úroků dosaženým ziskem. Jinak řečeno, kolikrát je dosažený zisk schopný uhradit placené úroky. V letech 2011 a 2012 dosahuje nižších hodnot, přičemž v roce 2011 je vyšší hodnota EBIT i nákladových úroků, v roce 2012 jsou obě hodnoty nižší a ve výsledku je ukazatel v oba tyto roky přibližně stejný. V roce 2013 je zisk záporný, tudíž je záporný i ukazatel. Poslední dva zkoumané roky 2014 a 2015 je mnohem vyšší zisk a nákladové úroky jsou velmi nízké, tedy výsledné hodnoty ukazatele jsou oproti ostatním rokům výrazně vyšší.

Celková zadluženost vyjadřuje, za kolik let je společnost schopna splatit všechny své závazky. Hodnotu ukazatele v prvním roce nelze určit vzhledem k absenci výkazu cash flow pro toto období. Pro období 2012 mají cizí zdroje tendenci snižování, avšak bez výraznějších změn. V důsledku toho lze změny v době splácení přisuzovat především provoznímu cash flow. Hodnota ukazatele pro rok 2012 zobrazuje dobu splácení necelé dva roky s hodnotou cash flow ve výši 74 210 tis. Kč. V roce 2013 je tato doba vyšší o přibližně půl roku, přičemž oproti předešlému roku je provozní cash flow pouze ve výši 48 157 tis. Kč. Tyto první dva roky lze považovat za příznivé, jelikož doba splácení do 3 let je přijatelná. Nejvyšší hodnota ukazatele je pro rok 2014, kdy je velice nízký provozní cash flow v hodnotě 18 586 tis. Kč.

3.4.4 Ukazatele aktivity

Následující ukazatele hodnotí využití různých prostředků společnosti, kterými mohou být aktiva, dlouhodobý majetek, zásoby, závazky a pohledávky.

Tab. 17: Ukazatele aktivity společnosti ITAB a OZAP (Zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
ITAB	Obrat celkových aktiv	0,85	0,72	0,81	0,93	0,90
	Obrat DM	1,77	1,27	1,48	1,97	2,01
	Doba obratu zásob	74,47	132,23	92,73	66,95	60,49
	Doba obratu kr. závazků	109,38	41,36	62,62	32,35	42,83
	Doba obratu kr. pohledávek	138,40	84,59	84,59	107,88	119,11
OZAP	Obrat celkových aktiv	1,31	1,37	1,94	1,69	1,79
	Obrat DM	3,58	3,74	5,13	4,05	4,28
	Doba obratu zásob	66,51	81,71	57,41	60,95	69,52
	Doba obratu kr. závazků	43,87	63,07	36,65	35,67	24,34
	Doba obratu kr. pohledávek	42,06	44,99	22,66	25,79	19,54

Obrat celkových aktiv a dlouhodobého majetku vyjadřuje, kolikrát se za příslušné období příslušná položka obrátí v tržby. V případě aktiv by ukazatel měl dosahovat alespoň hodnoty 1, což bohužel nebylo splněno ani v jednom sledovaném roce. Jako příčinu lze považovat poměrně nízkou hodnotu tržeb vůči obrovským hodnotám celkových aktiv, přičemž nejnížší tržby z roku 2013 odpovídají i nejnižším obrátům jak u celkových aktiv, tak u dlouhodobého majetku. Ten v každém roce oproti aktivům dosahuje v obratu přibližně dvojnásobných hodnot, o čemž vypovídá i poměr mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy vzhledem k aktivům celkovým.

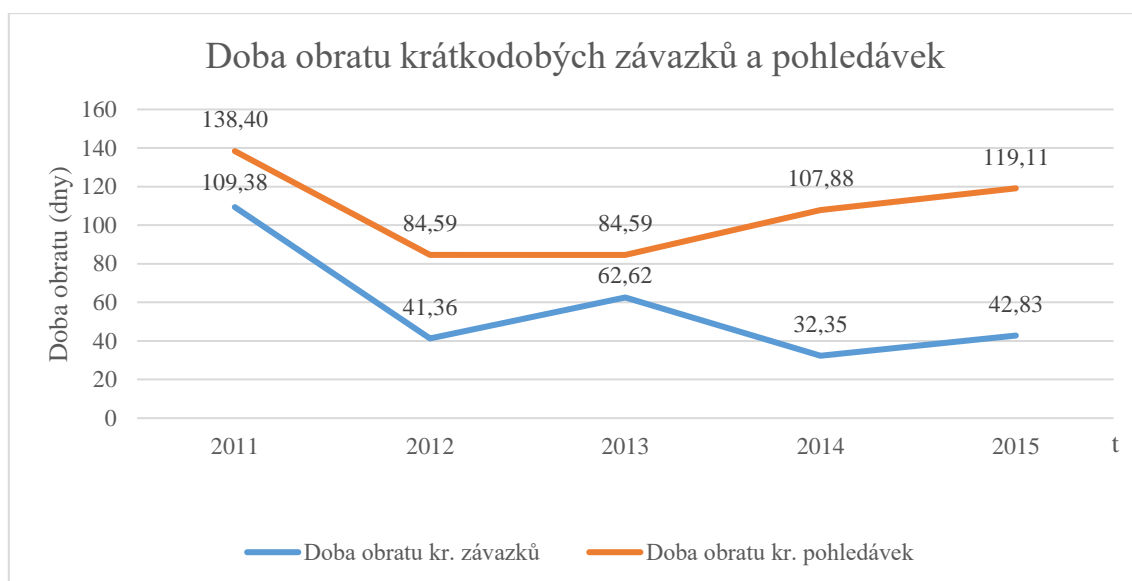
Doba obratu zásob vyjadřuje dobu ve dnech, po kterou trvá, než dojde ke změně zásob, k jejich prodeji a opětovnému naskladnění. V roce 2012 je tato doba nejdelší, jelikož byly za sledované období v tento rok nejvyšší zásoby, zatímco tržby dosahovaly nejnižších hodnot. Další vyšší hodnota připadá na rok 2013, kdy byly tržby druhé nejvyšší.

U krátkodobých závazků je v roce 2011 tato doba obratu oproti ostatním letem výrazně vyšší. Vinu na tom má právě extrémně vysoká hodnota krátkodobých závazků v tomto roce. Další vyšší hodnotu vykazuje rok 2013, kdy je doba obratu krátkodobých závazků dva měsíce, což lze považovat na hranici únosnosti. Rok 2014 vykazuje přibližně měsíční dobu obratu, což je velmi příznivé. V letech 2012 a 2015 jsou hodnoty ukazatele se 42 dny také přijatelné. Obecně lze tedy říci, že společnost hradí své závazky včas.

V případě pohledávek nejsou vypočtené hodnoty vůbec příznivé. Nejvyšší doba obratu krátkodobých pohledávek je 85 dní v letech 2012 a 2013 a v ostatních letech ještě vyšší, což značí, že odběratelé nehradí své závazky vůči společnosti včas.

Oproti konkurenční společnosti OZAP má zkoumaná společnost ITAB horší výsledky a to především v dobách obratu krátkodobých závazků i pohledávek. Konkurent má také výrazně lepší obrat celkových aktiv, který je dán lepším poměrem tržeb v poměru k celkovým aktivům, stejně jako v případě obratu DM.

Rozdíly a vývoj mezi dobou obratu krátkodobých pohledávek a závazků je znázorněn v grafu 10.



Graf 10: Vývoj dob obratu krátkodobých závazků a pohledávek společnosti ITAB (Zdroj: vlastní zpracování)

3.5 Analýza soustav ukazatelů

Všechny následující ukazatele se řadí mezi bankrotní modely a využívají poměrových ukazatelů k popisu finanční situace společnosti, přičemž dokáží odhadovat její další vývoj z hlediska možnosti bankrotu. Jedná se o Altmanův index, index IN05 a Tafflerův model.

3.5.1 Altmanův index

Altmanův index využívá pět poměrových ukazatelů, přičemž každému je přiřazena určitá hodnota podle vzorce (33). Jednotlivé poměrové ukazatele X_1 až X_5 jsou vypočteny podle vzorců (34) až (38) v teoretické části práce.

Tab. 18: Altmanův Z-score (Zdroj: vlastní zpracování)

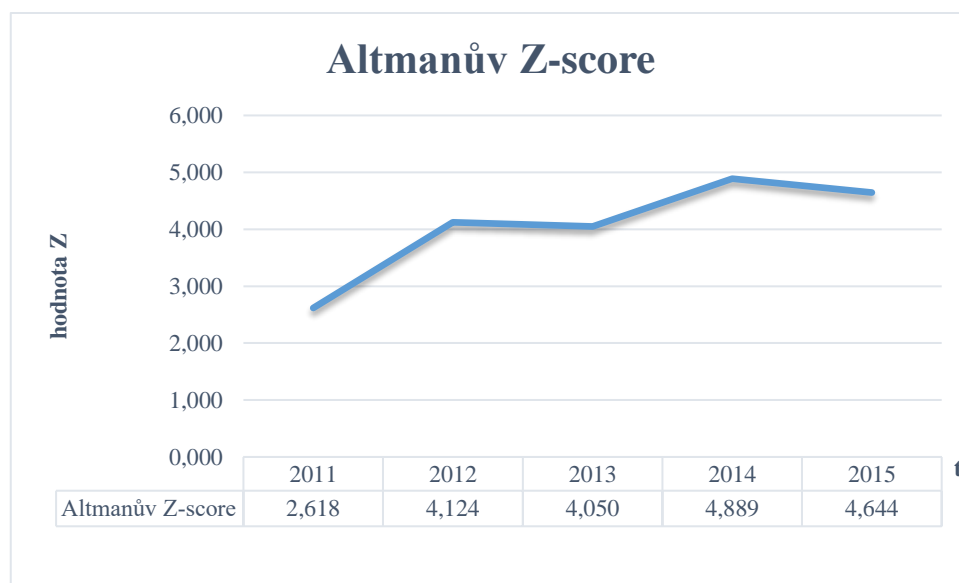
Altmanův Z-score	2011	2012	2013	2014	2015
X_1	0,309	0,420	0,371	0,527	0,534
X_2	0,104	0,034	-0,017	0,091	0,073
X_3	0,228	0,072	-0,045	0,209	0,169
X_4	1,456	2,859	2,820	3,227	3,868
X_5	0,521	0,739	0,922	0,835	0,000
$\Sigma (Z)$	2,618	4,124	4,050	4,889	4,644

Pro interpretaci hodnot lze využít následující tabulky.

Tab. 19: Vysvětlení hodnot Altmanova Z-score (Zpracováno dle Růčková, 2015)

Hodnota ukazatele	Popis
$Z > 2,98$	pásma prosperity, vysoká pravděpodobnost přežití
$1,81 \leq Z \leq 2,98$	pásma šedé zóny, nelze jistě rozhodnout
$Z < 1,81$	pásma bankrotu, vysoká pravděpodobnost bankrotu

Při srovnání výsledných hodnot Altmanova indexu z tabulky 18 a hodnot tabulky 19, která rozděluje hodnoty indexu do intervalů podle úspěšnosti společnosti, je patrné, že společnost se v roce 2011 drží v pásma šedé zóny. V letech následujících se však hodnoty pohybují v bezpečném intervalu, a to dokonce s rezervou, což vypovídá o prosperitě společnosti a v nejbližších letech se není třeba obávat bankrotu ani skrze kritický rok 2013. Pro lepší přehlednost je model vyobrazen v následujícím grafu.



Graf 11: Altmanův Z-score (Zdroj: vlastní zpracování)

3.5.2 Index IN05

Index IN05 je aktuálnější verzí indexu IN01, který spojuje bankrotní i bonitní modely. Opět je vypočten jako suma pěti poměrových ukazatelů s určitou přidělenou vahou podle vzorce (39). Z výsledků lze vyčíst, jakou podnik vytváří hodnotu, z čehož se dá také hodnotit jeho finanční zdraví a předpoklad k bankrotu.

Tab. 20: Jednotlivé hodnoty indexu IN05 (Zdroj: vlastní zpracování)

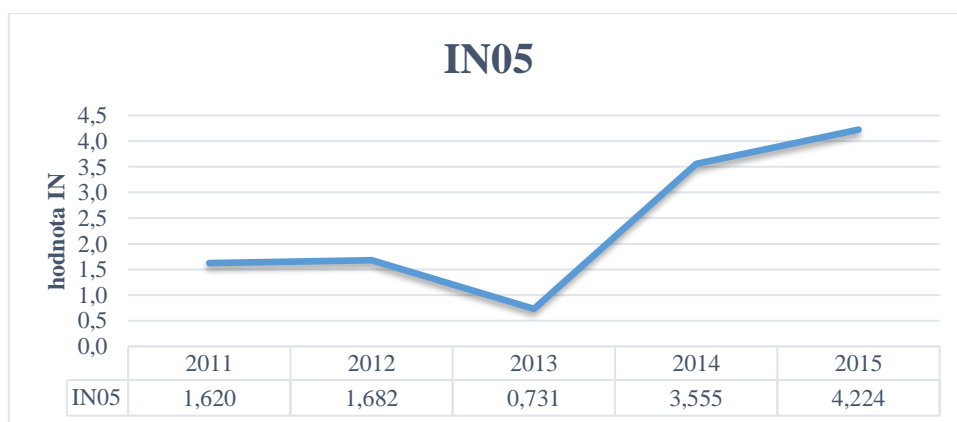
IN05	2011	2012	2013	2014	2015
A	0,441	0,739	0,718	0,800	0,921
B	0,547	0,472	-0,341	1,999	2,535
C	0,295	0,095	-0,048	0,257	0,207
D	0,178	0,151	0,170	0,196	0,188
E	0,159	0,225	0,232	0,303	0,373
Σ (IN05)	1,620	1,682	0,731	3,555	4,224

Opět se výsledné hodnoty dají interpretovat dle následující tabulky.

Tab. 21: Hodnocení IN05 (Zpracováno dle Růčková, 2015)

Hodnota ukazatele	Vysvětlení
$IN05 > 1,6$	podnik tvoří hodnotu
$0,9 \leq IN01 \leq 1,6$	šedá zóna
$IN05 < 0,9$	podnik netvoří hodnotu

Výsledné hodnoty IN05 z tabulky 20 se až na rok 2013 pohybují v nejvyšším intervalu popsaném v tabulce 21, která opět rozděluje hodnoty do tří intervalů majících obdobný význam jako v případě Altmanova indexu. První dva roky se podnik pohybuje těsně nad hranicí šedé zóny, z které se v roce 2013 propadá až pod ni. Jedná se však pouze o jedno období, jelikož následující rok dochází k prudkému vzrůstu daleko nad šedou zónu a dokonce dalšímu růstu. Ani podle tohoto ukazatele tedy podnik nespěje k bankrotu a stále vytváří hodnotu.



Graf 12: Index IN05 (Zdroj: vlastní zpracování)

3.5.3 Tafflerův model

Posledním bankrotním modelem vypočteným pro srovnání s Altmanovým modelem a indexem IN05 je Tafflerův model. Na rozdíl od předešlých dvou využívá pouze čtyř poměrových ukazatelů a při hodnocení lze podle tabulky 23 konstatovat, že výsledky ukazatele se dělí spíše jen do dvou ukazatelů, jelikož šedá zóna zahrnuje pouze hraniční body každého z nich.

Tab. 22: Hodnoty Tafflerova modelu (Zdroj: vlastní zpracování)

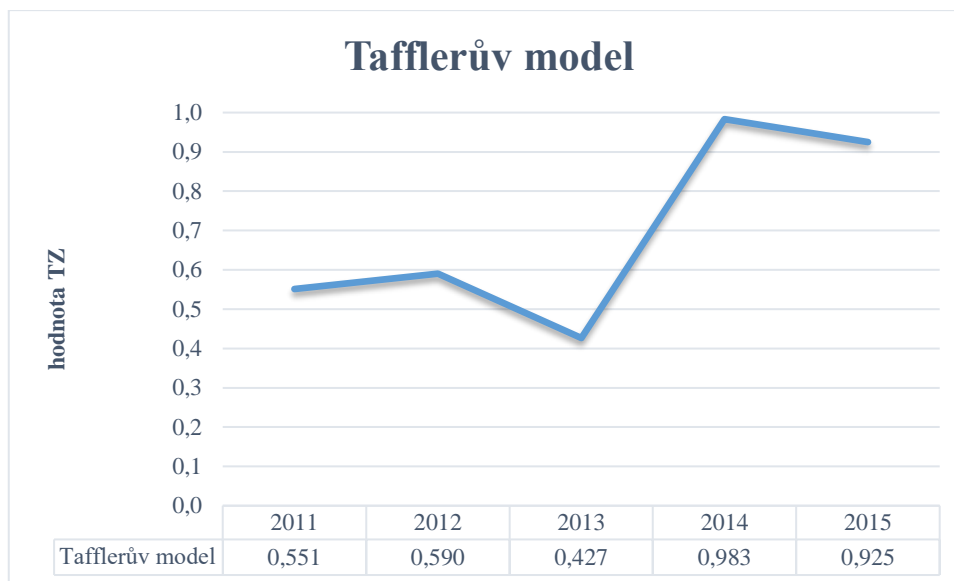
Tafflerův model	2011	2012	2013	2014	2015
R1	0,142	0,141	-0,051	0,400	0,255
R2	0,227	0,320	0,323	0,418	0,508
R3	0,046	0,015	0,025	0,015	0,019
R4	0,136	0,115	0,130	0,149	0,143
Σ (TZ)	0,551	0,590	0,427	0,983	0,925

Tabulka umožňující vyhodnocení výsledků modelu:

Tab. 23: Hodnocení Tafflerova modelu (Zpracováno dle Růčková, 2015)

Hodnota ukazatele	Vysvětlení
$TZ > 0,3$	nízká pravděpodobnost bankrotu firmy
$0,2 < TZ < 0,3$	šedá zóna nevyhraněných výsledků
$TZ < 0,2$	zvýšená pravděpodobnost bankrotu firmy

Oproti předešlým dvěma modelům se při hodnocení výsledků u tohoto ukazatele setkáváme pouze s hodnotami v nejvyšším intervalu, který nepředpokládá bankrot společnosti. I přes to je zde stejně jako v předešlých případech patrný propadový rok 2013 a je zachována podobnost křivky, kterou zobrazuje graf 13.

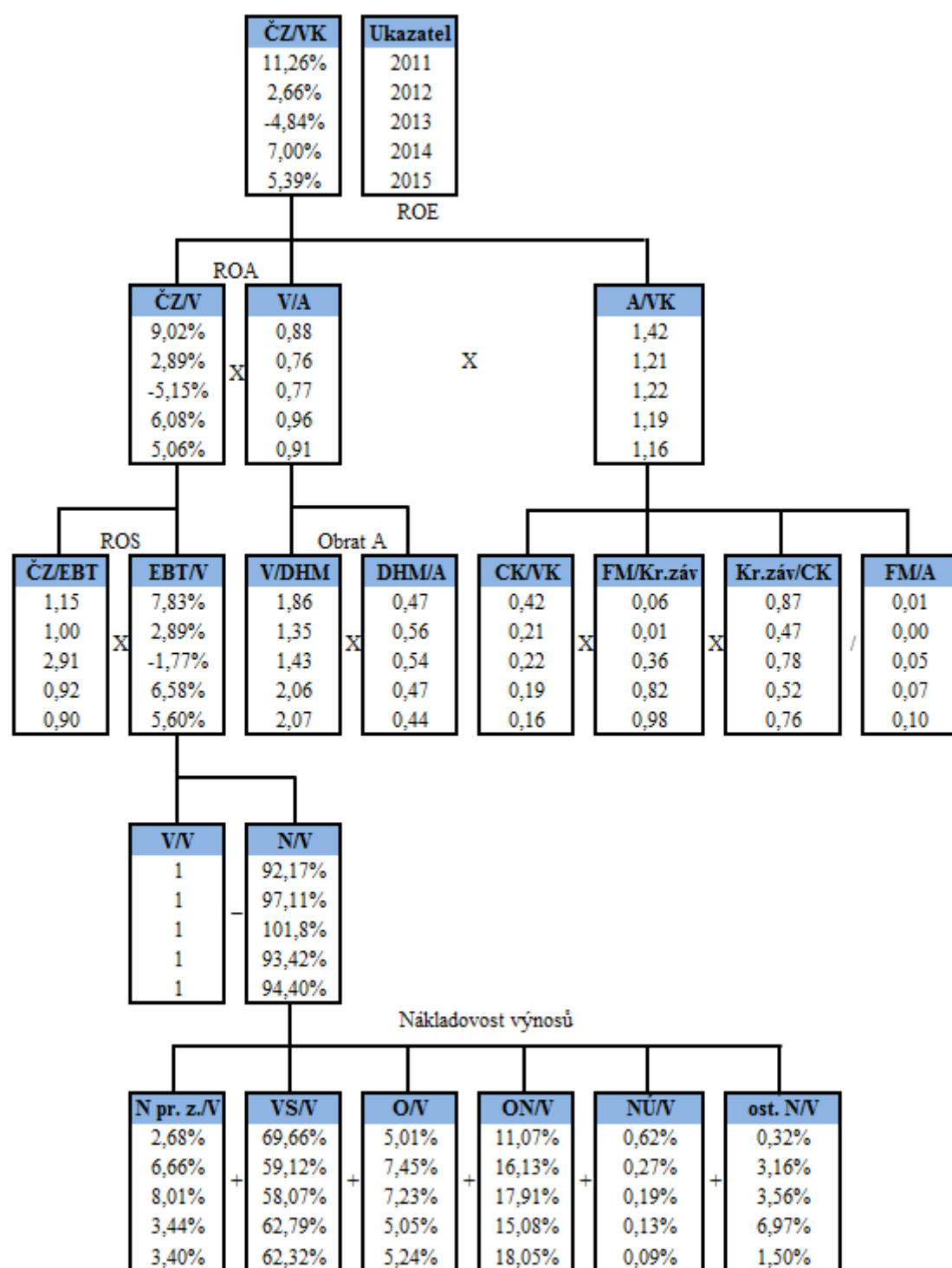


Graf 13: Tafflerův model (Zdroj: vlastní zpracování)

3.6 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Rozklad rentability vlastního kapitálu je vyobrazen na obr. 4. Umožňuje zobrazit jednotlivé složky ovlivňující rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), mezi kterými jsou kromě vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty také rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita tržeb (ROS). Oproti dříve vypočítané rentabilitě vlastního kapitálu bylo pro výpočet na místo hodnoty EBIT využito čistého zisku.

Na první úrovni pyramidy jsou vidět hodnoty výsledného ukazatele rentability získaného vydělením výsledku hospodaření po zdanění (čistý zisk, EAT) vlastním kapitálem. Při postupném rozkladu tohoto ukazatele je patrné, že ukazatel není příliš ovlivněn podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech. Změny ukazatele jsou způsobeny rentabilitou aktiv, jejíž změnu v průběhu období neovlivňuje obrát aktiv, který je relativně stálý. Závislost rentability aktiv zase vychází spíše z rentability tržeb, ovlivněné poměrem výnosů na celkovém výsledku hospodaření. Nejviditelnější změnu vykazuje opět rok 2013, kde došlo celkově ke ztrátě. Původ ztráty je vidět i o úroveň níže, kdy celková nákladovost výnosů přesáhla 100% o 1,8%, tedy na každých 100 Kč výnosů připadalo 118 Kč nákladů. Při pohledu na poslední úroveň pyramidy je oproti ostatním letům viditelný velký poměr nákladů na prodané zboží vzhledem k celkovým výnosům.



Obr. 4: Rozložení rentability vlastního kapitálu (Zdroj: vlastní zpracování)

3.7 Celkové hodnocení finanční situace společnosti

Pro celkové zhodnocení finanční situace bylo v této analytické části práce využito těch nejzákladnějších finančních ukazatelů. Jejich výsledky lze souhrnně považovat za příznivé a stabilní, až na výrazné hodnoty vycházející v letech 2011 a 2013, kdy v podniku docházelo k velkým změnám v souvislosti s problémy podniku ITAB Czech Republic, s.r.o. a také k výchyilkám v poptávkách zákazníků, což se v těchto letech odrazilo především na tržbách společnosti.

Mimo zmíněné změny má na činnost společnosti velký vliv portfolio jejích zákazníků. Mezi tyto zákazníky se totiž řadí sesterské společnosti a obrovské obchodní řetězce. V důsledku toho je toto portfolio tvořeno z menšího počtu velkých zákazníků a každá změna v jejich individuální poptávce (zvýšení/snížení) objednávek silně ovlivňuje celkový objem výroby a prodeje.

S problematikou zákazníků jsou dále také spojeny problémy s pohledávkami po splatnosti, které v důsledku své velikosti v některých letech způsobovalo výkyvy v hodnotách finančních ukazatelů, především pak v likviditě a době obratu pohledávek.

Další výrazná hodnota byla zjištěna vertikální analýzou pasiv. Jedná se o velký nepoměr mezi vlastním a cizím kapitálem, kdy vlastní kapitál dosahuje mnohem většího podílu na celkových pasivech z důvodu držení kapitálových fondů jako podmínky čerpání investiční pobídky.

Finanční situaci a prosperitu společnosti lze obecně odvodit od výše uvedených bankrotních modelů, které i přes nepříznivý rok 2013 dosahují uspokojivých hodnot. Podle Altmanova a Tafflerova modelu lze pozorovat pokles výkonu v posledním období, ale vzhledem k mírnosti této změny lze předpokládat, že se společnost udrží v bezpečném pásmu a bude nadále prosperovat bez rizika bankrotu.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Na základě teoretické části práce byly v minulé kapitole účetní výkazy společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s. podrobeny základním metodám finanční analýzy. Výsledné hodnoty zjišťovaných finančních ukazatelů umožnily zhodnotit finanční situaci společnosti a v případě odchylek bylo následně možné také identifikovat slabé stránky podniku, respektive problematické oblasti ovlivňující jeho správnou činnost.

Úkolem této závěrečné části práce je tyto zjištěné nedostatky detailněji popsat a navrhnout možná opatření za účelem jejich zmírnění nebo úplného odstranění. Předložené návrhy by měly přispět ke zlepšení celkového finančního zdraví a prosperity společnosti.

Podle souhrnného hodnocení analytické části práce bylo zjištěno, že podnik vykazoval ve zkoumaném období odchylky, které se však koncem tohoto období stabilizovaly. Celková činnost podniku se tedy sice jeví jako funkční, ale v některých ohledech stále vyžaduje zlepšení. Jedná se především o již zmíněné portfolio zákazníků, ale především o problematiku pohledávek, která má na podnik ve zkoumaném období výrazný vliv.

4.1 Zákaznické portfolio

Jak již bylo popsáno v analytické části práce, činností zkoumané společnosti je výroba kovových dílů a konstrukcí, výroba pokladních boxů, polic, regálů, oprava a montáž zařízení a další. Tomu také odpovídá zákaznické portfolio, které tvoří interní i externí zákazníci. Interními zákazníky jsou sesterské společnosti, tedy ostatní dceřiné společnosti spadající pod ITAB Shop Concept AB. Tyto sesterské společnosti tvoří zhruba 50% celkových tržeb. Mezi velké externí zákazníky se řadí velké obchodní řetězce jak v České republice, tak v Evropě. Pouze dva z nich tvoří až 20% ročních tržeb, přičemž zbylých 7 největších zákazníků tvoří pouze 10% tržeb. Zbylých 20% tržeb tvoří menší zákazníci.

V důsledku tohoto složení je zákaznické portfolio velmi nestabilní a náchylné k jakékoli změně v požadavcích majoritních zákazníků, jelikož útlum nebo změna požadavků každého z nich může mít velký vliv na tržby a celkovou činnost podniku. K tomu došlo

za zkoumané období například v roce 2011, kdy došlo k ukončení TESCO hardline, který byl v té době největším externím zákazníkem.

Jelikož množství těchto výrazně velkých zákazníků je na Českém i na zahraničních trzích omezeno a zakázky od dceřiných společností jsou zase omezeny jejich aktuálními potřebami, lze problematiku zákazníků řešit spíše obecnou úvahou. Společnost by si tedy měla udržovat velké zákazníky, kteří svými zakázkami tvoří většinu tržeb a v případě jejich útlumu by měla být společnost schopna včas zareagovat a oslovit jiného zákazníka s potenciálem stát se novým majoritním odběratelem.

V následující tabulce je vyobrazena jednoduchá struktura zákazníků společnosti a jejich procentní podíl na celkových tržbách v letech 2011-2014. V tabulce je také zahrnuta společnost ITAB Czech Republic s.r.o., která do roku 2012 fungovala jako externí obchodní oddělení zkoumané společnosti, přičemž je vidět přesun procentního podílu na tržbách v letech 2011 a 2012 k ostatním externím zákazníkům v letech 2013-2014. ITAB Czech Republic s.r.o. je nyní v likvidaci.

Tab. 24: Podíl zákazníků na celkových tržbách společnosti v % (Zdroj: vlastní zpracování)

Zákazníci	Přibližný podíl na tržbách v %			
	2011	2012	2013	2014
ITAB Czech Republic s.r.o.	37%	29%	0%	0%
Sesterské společnosti	56%	49%	53%	47%
Majoritní zákazníci	5%	16%	30%	30%
Drobní zákazníci	2%	6%	17%	23%

Se zákazníky a jejich potřebami je také spojen problém sezónnosti výroby. Podnik každoročně zažívá výkyvy v objemu výroby, které se vážou především k měsíci březnu, kdy zákazníci začínají s přestavbami svých prodejen a v důsledku toho je v prostředku roku největší nárůst výroby, která klade velké nároky na výrobní kapacity. Tento nárůst je patrný až do období Vánoc, jelikož se zákazníci snaží vybavit své prodejny před svátky, kdy očekávají nejvyšší tržby. Po začátku těchto svátků výroba opět upadá a probíhá jen v nižších objemech, přičemž se do konce roku mírně zvyšuje pouze v případě, že zákazníci objednávají vybavení jen za účelem spotřebování veškerých svých rozpočtů na daný rok.

Společnost by se měla také pokoušet dále prosazovat na současných trzích a v případě možnosti se pokusit prosadit i na trzích nových za účelem získání větších zákazníků i menších, kteří mají potenciál zvyšovat svůj podíl na celkových tržbách společnosti.

Z uvedených informací a tabulky podílu zákazníků na tržbách lze tedy navrhnout, aby si společnost udržovala majoritní zákazníky a zároveň monitorovala a získávala zákazníky nové, kteří by se mohli stát hlavními odběrateli, a to především pro případ snížení zakázek od stávajících majorit. Tento návrh je důležitý především z hlediska proměnlivosti poptávky, kdy velké obchodní řetězce mohou například expandovat na nové trhy a tím výrazně snížit nebo dokonce přerušit poptávku zboží.

Toto opatření lze aplikovat na aktuálním případě, kdy jeden z větších zákazníků, který má potenciál stát se i zákazníkem majoritním, plánuje v horizontu přibližně tří let expandovat na trh v Austrálii a tím pádem se předpokládá útlum nebo i přerušení jeho objednávek. V důsledku toho by měla společnost oslovit jiné zákazníky, kteří by tuto změnu byli schopni vyrovnat.

4.2 Řízení pohledávek

Z výstupů provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že podnik má výrazné problémy s pohledávkami, které se během zkoumaného období stále nepodařilo zlepšit. Tyto problémy jsou patrné jak z velikosti pohledávek v oběžných aktivech rozvahy a jejich poměru k celkové výši oběžných aktiv, tak také z výsledků ukazatele doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků. Výše závazků ke konci účetního období (tedy k datu sestavení rozvahy) dosahuje poslední dva sledované roky 2014 a 2015 hodnot kolem 220 000 tis. Kč, což je vzhledem k měsíčním tržbám společnosti hodnota silně nevyhovující. Doby obratu krátkodobých závazků a pohledávek jsou pro rekapitulaci zobrazeny v následující tabulce.

Tab. 25: Srovnání dob obratu krátkodobých závazků a pohledávek (Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu kr. závazků (dny)	109,38	41,36	62,62	32,35	42,83
Doba obratu kr. pohledávek (dny)	138,40	84,59	84,59	107,88	119,11

V tabulce je vidět výrazný rozdíl mezi dobou obratu krátkodobých závazků a krátkodobých pohledávek. Doba obratu krátkodobých závazků je v roce 2012 dvakrát, v letech 2014 a 2015 dokonce třikrát delší než v případě pohledávek. To značí o velkém množství pohledávek po době splatnosti. Navíc podnik nemá možnost prostředky, které by získal z inkasa pohledávek, využít k dalším investicím a přichází o část výnosů, což je pro něj nevýhodné. Riskuje také, že část těchto pohledávek nebude nedobytných, tedy že nebude některými odběrateli uhrazena vůbec, případně že na vymáhání těchto pohledávek bude muset zbytečně vynaložit další úsilí.

Pro řešení problémů s pohledávkami je možné zrealizovat následující kroky:

1. prověřovat zákazníky zejména pohledu jejich solventnosti a bonity,
2. posílat zákazníkům salda nezaplacených pohledávek,
3. umožnit svým zákazníkům využít možnosti splátkových kalendářů.
4. aktivně řešit faktury po splatnosti,
5. využívat credit limit,
6. poskytnutí sconta.

Ad 1. Prověřování zákazníků

Každý podnik by si měl před zahájením obchodního vztahu se svým zákazníkem detailně ověřit jeho činnosti, především z pohledu bonity. To umožňují veřejně dostupné informace o podnicích, které lze dohledat například obchodním rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky, který zahrnuje také evidenci úpadců a insolvenční rejstřík. Údaje o neplátcích obsahuje také Centrální registr dlužníků České republiky. Další důležitou podmínkou je, aby odběratel neměl problémy s odváděním daní, což je možné zjistit v registru plátců provozovaném Ministerstvem financí. Mimo tyto registry existují také specializované agentury a placené portály, které se za úplatu těmito kontrolami zabývají.

Ve spojitosti s výsledky těchto ověřování lze dále rozhodnout možná opatření pro případ možných problémů s placením zboží ze strany odběratele, například formou pokut z prodlení nebo i dalšími právními opatřeními, které lze zahrnout do dodavatelsko-odběratelské smlouvy.

Ad 2. Salda nezaplacených pohledávek

Společnost by také mohla vytvořit interní pravidla pro upomínání na pohledávky krátce před dobou splatnosti a po ní. Na základě tohoto dokumentu by se mohlo při upomínání postupovat následujícím způsobem.

Týden před datem splatnosti pohledávky upozornit odběratele na blížící se konec této splatnosti formou e-mailu, který by byl automaticky rozeslán z podnikového informačního systému a obsahoval by také saldo ostatních případných pohledávek s pozdější dobou splatnosti (v případě více faktur s různými daty splatnosti). Nejpozději tři pracovní dny před tímto datem pak upozornit odběratele telefonicky na neuhrazenou fakturu a vybídnout jej k brzkému zaplacení. Zároveň s telefonátem by došlo k opětovnému zaslání aktuálních pohledávek, ovšem také s varováním o výši úroku z prodlení v případě uhrazení po splatnosti.

V případě nedoručení platby do tří pracovních dnů od data splatnosti předpokládat její neuhrazení a odeslat upomínací email a zároveň formou písemnosti zaslané s dodejkou. Písemnou formou upomínky posílat každé dva týdny i s aktuálním stavem pohledávky zvýšené o úroky nebo poplatky z prodlení. V období po splatnosti by bylo vhodné také opakovaně a nepravidelně telefonicky kontaktovat dlužníka s upozorněním na nezaplacenou fakturu a možné další dopady a možnosti řešení této situace v závislosti na podmínkách dodavatelsko-odběratelské smlouvy.

Tab. 26: Možné schéma systému upomínek (Zdroj: vlastní zpracování)

Forma upomínky	Před splatností		Datum splatnosti	Po datu splatnosti			
	7 dní	3 dny		3 dny	7 dní	14 dní	nepravidelně
Email	X	X	X	X	X		
Telefonát		X	X	X	X	X	X
Písemnost				X	X	X	

Ad 3. Splátkové kalendáře

V případě, že zákazník nezaplatí do několika týdnů po uplynutí data splatnosti, nabízí se možnost dohodnout se na jiné formě splacení jeho závazků, například právě formou splátkového kalendáře. Výše částky by byla určena na základě aktuální výše pohledávky a navýšena o úroky podle délky trvání splátek a také podle vztahu společnosti a odběratele. Zřízení splátkového kalendáře však vyžaduje uznání dluhu ze strany dlužníka a následné sepsání formou smlouvy obsahující veškeré náležitosti, což je časově a právně náročnější činnost.

Splátkový kalendář by se mohl dle velikosti pohledávky a charakteru zákazníka vytvářet na různě dlouhou dobu a splátky by byly spláceny rovnoměrně nebo nerovnoměrně. Velikost jednotlivých splátek v případě splátkového kalendáře na dobu pěti měsíců lze vyjádřit například následující tabulkou.

Tab. 27: Možná výše měsíčních splátek (Zdroj: vlastní zpracování)

Splátky/měsíc	1.	2.	3.	4.	5.
Pravidelné	20%	20%	20%	20%	20%
Nepravidelné	60%	10%	10%	10%	10%

Ad 4. Aktivní řešení faktur po splatnosti

Často se může stát, že se podnik setká s odběrateli, kteří nejsou schopni nebo ochotni dostát svým závazkům ani po splatnosti. V tom případě by společnost měla zvážit vymáhání pohledávek buď pomocí specializovaných poskytovatelů těchto služeb, tedy mimosoudní cestou, anebo vymáhání soudní cestou. V případě mimosoudního vymáhání si specializovaná společnost strhává určitý procentní podíl v závislosti na velikosti a charakteru pohledávky, toto rozmezí se může pohybovat přibližně mezi 5% až 50% z jistiny, spolehlivost vymáhání však není zaručená. Mimosoudně lze také pohledávku odprodat a tím se zbavit dalších administrativních úkonů spojených s dalším vymáháním. Jako příklad společnosti věnující se jak vymáhání, tak odkupu pohledávek lze uvést Verba Consulting CZ s.r.o., jejíž ceny jsou zobrazeny v následující tabulce. Úspěšnost společnost udává ve výši 80% (Zdroj: Verba Consulting CZ, c2012-2017)

Tab. 28: Ceny provize a odkoupení pohledávek (Zdroj: Verba Consulting CZ, c2012-2017)

Dlužná částka (Kč)	100 tis.	500 tis.	1 000 tis.
Provize (15-30%) v Kč	15-30 tis.	75-150 tis.	150-300 tis
Odkoupení (60-75%) v Kč	60-75 tis.	300-375 tis.	600-750 tis.

Ad 5. Credit limit

Zákazníkům, u kterých hrozí riziko nesplacení nebo pozdního splacení svých pohledávek, popřípadě dřívějším problematickým zákazníkům, lze nastavit credit limit. Jedná se o maximální finanční částku, do které mohou zákazníci odebírat požadované zboží. Nad tuto částku by společnost nemusela odběrateli vyhovět v jeho objednávkách, případně jej penalizovat v případě jeho překročení. Velikost credit limitu by byla závislá na více faktorech, především však na důvěryhodnosti zákazníka a případně na zkušenostech z dřívější spolupráce s ním.

Všechny zmíněné návrhy by vedly k optimalizaci doby obratu krátkodobých pohledávek, a to již následujících dvou letech, kdy by v následujícím roce došlo k zavedení těchto změn, v obou letech pak k dořešení stávajících nesplacených pohledávek a výsledný efekt by se tedy mohl projevit již v roce 2017. Společnost udává dobu splatnosti pohledávek do 60 dní a vzhledem k měsíčnímu obratu společnosti by se měly hodnoty krátkodobých pohledávek pohybovat zhruba v rozmezí 80 000 tis. Kč až 120 000 tis. Kč. Při těchto hodnotách by podle vzorce (26) pro výpočet doby obratu krátkodobých závazků musely tržby společnosti činit 480 000 tis. Kč až 720 000 tis. Kč, aby se dosáhlo této dvouměsíční doby splatnosti. Společnost však musí počítat také s tím, že část těchto pohledávek může být nedobytných a jejich vymáhání nemusí dopadnout úspěšně.



Obr. 5: Proces uplatnění návrhů na zlepšení doby obratu krátkodobých závazků (Zdroj: vlastní zpracování)

4.3 Rozšíření výrobní haly

Dalším problémem, se kterým se podnik potýká, jsou nedostačující výrobní kapacity. Tento problém se projevuje ve spojitosti s velkými zakázkami od svých zákazníků a má dopad na tržby. V případě, že společnost není schopna pokrýt zakázku vlastními kapacitami, je nucena využít služeb konkurence, což je výrazně nákladnější a dochází ke snížení celkového výsledku hospodaření.

Nabízí se tedy možnost rozšířit výrobní halu, vybavit ji stroji a zaměstnat nové pracovníky, což by rozšířilo celkové výrobní kapacity a umožnilo uspokojovat i větší zakázky. K realizaci tohoto návrhu by bylo potřeba přikoupit stavební pozemek a na něm vystavět halu z ocelových konstrukcí, vybavit ji potřebnými stroji a najmout dodatečnou pracovní sílu k jejich obsluze. Náklady na realizaci lze odhadnout ve výši 50 mil. Kč. Finanční prostředky v této výši by si společnost mohla výhodně obstarat dlouhodobou interní půjčkou od své mateřské společnosti, která by ji mohla poskytnout s úrokovou sazbou ve výši 1,25% p.a. Splátky by probíhaly konstantními platbami čtvrtletně po dobu 5 let. Přibližné trvání všech stavebních prací a zavedení výroby by bylo možné za dva roky.

Výsledkem tohoto návrhu by vzhledem k zvýšeným kapacitám mohlo být až 30% navýšení obratu společnosti.

V případě čtvrtletního splácení půjčky na dobu pěti let by společnost musela provést dvacet konstantních plateb, každou ve výši 2 582 842 Kč, aby půjčku splatila koncem roku 2020. Úrok by pak tedy celkem činil 1 656 834 Kč. Příslušný splátkový kalendář je zobrazen v následující tabulce.

Tab. 29: Splátkový kalendář půjčky na rozšíření výrobní haly (Zdroj: vlastní zpracování)

Rok	Měsíc	Počáteční stav úvěru (Kč)	Úrok (Kč)	Úmor (Kč)	Platba (Kč)	Konečný stav úvěru (Kč)
2016	1	50 000 000	156 250	2 426 592	2 582 842	47 573 408
2016	4	47 573 408	148 667	2 434 175	2 582 842	45 139 234
2016	7	45 139 234	141 060	2 441 782	2 582 842	42 697 452
2016	10	42 697 452	133 430	2 449 412	2 582 842	40 248 040
2017	1	40 248 040	125 775	2 457 067	2 582 842	37 790 973
2017	4	37 790 973	118 097	2 464 745	2 582 842	35 326 228
2017	7	35 326 228	110 394	2 472 447	2 582 842	32 853 781
2017	10	32 853 781	102 668	2 480 174	2 582 842	30 373 607
2018	1	30 373 607	94 918	2 487 924	2 582 842	27 885 683
2018	4	27 885 683	87 143	2 495 699	2 582 842	25 389 984
2018	7	25 389 984	79 344	2 503 498	2 582 842	22 886 486
2018	10	22 886 486	71 520	2 511 321	2 582 842	20 375 165
2019	1	20 375 165	63 672	2 519 169	2 582 842	17 855 996
2019	4	17 855 996	55 800	2 527 042	2 582 842	15 328 954
2019	7	15 328 954	47 903	2 534 939	2 582 842	12 794 015
2019	10	12 794 015	39 981	2 542 860	2 582 842	10 251 155
2020	1	10 251 155	32 035	2 550 807	2 582 842	7 700 348
2020	4	7 700 348	24 064	2 558 778	2 582 842	5 141 570
2020	7	5 141 570	16 067	2 566 774	2 582 842	2 574 795
2020	10	2 574 795	8 046	2 574 795	2 582 842	0
		Celkem:	1 656 834	50 000 000	51 656 834	

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo analyzovat finanční situaci společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s., zhodnotit ji a následně navrhnout možná opatření, které by prospěly jejímu celkovému finančnímu zdraví. Pro účely finanční analýzy byly analýze podrobeny účetní výkazy společnosti, jimiž jsou především rozvaha a výkaz zisků a ztrát.

V teoretické části práce bylo uvedeno téma finanční analýzy, její uživatelé a přínosy pro tyto uživatele. Stěžejní částí této teorie je metodika finanční analýzy a podrobný popis nejčastěji užívaných finančních ukazatelů, včetně jejich výpočtů.

V analytické části byly analýze podrobeny následující účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisků a ztrát. Výpočty finančních ukazatelů a jejich výsledky byly zhodnoceny, graficky vyjádřeny a patřičně vysvětleny.

V poslední části této práce jsou uvedeny návrhy na zlepšení finanční situace společnosti vycházející z výsledků finanční analýzy provedené na účetních výkazech a dalších dokumentech zkoumané společnosti.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2016. Ekonomické výsledky průmyslu ČR - 2014. *Český statistický úřad* [online]. Praha. [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ekonomicke-vysledky-prumyslu-cr-2014>.

DLUHOŠOVÁ, Dana. 2006. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 191 s. Finanční řízení. ISBN 80-861-1958-0.

GRÜNWALD, Rolf, Tomáš TERMER a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Nad zlato. ISBN 978-80-86929-26-2.

ITAB SHOP CONCEPT AB. 2017. *Organisation chart*. Jönköping: ITAB Shop Concept AB.

ITAB Shop Concept AB. c2017. *ITAB* [online]. [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <http://itab.se/>

ITAB SHOP CONCEPT CZ, A.S. 2012. *Účetní závěrka a zpráva auditora k 31. prosinci 2011*. Boskovice: ITAB Shop Concept CZ, a.s.

ITAB SHOP CONCEPT CZ, A.S. 2013. *Účetní závěrka a zpráva auditora k 31. prosinci 2012*. Boskovice: ITAB Shop Concept CZ, a.s.

ITAB SHOP CONCEPT CZ, A.S. 2014. *Účetní závěrka a zpráva auditora k 31. prosinci 2013*. Boskovice: ITAB Shop Concept CZ, a.s.

ITAB SHOP CONCEPT CZ, A.S. 2015. *Účetní závěrka a zpráva auditora k 31. prosinci 2014*. Boskovice: ITAB Shop Concept CZ, a.s.

ITAB SHOP CONCEPT CZ, A.S. 2016. *Výroční zpráva k 31. prosinci 2015* Boskovice: ITAB Shop Concept CZ, a.s.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KONEČNÝ, Miloš. 2005. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 10., přeprac. Brno: Zdeněk Novotný. Studijní text pro studium BA Hons. ISBN 80-7355-033-4.

MANAGEMENTMANIA.COM. 2016a. Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios). *ManagementMania.com* [online]. Wilmington (DE), 2016 [cit. 2016-11-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-likvidity>.

MANAGEMENTMANIA.COM. 2016b. Ukazatele rentability (Profitability Ratios). *ManagementMania.com* [online]. [cit. 2016-11-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-rentability>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. 2014. Výpis z obchodního rejstříku: ITAB Shop Concept CZ, a.s. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=593850&typ=PLATNY>

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. 2013. *Finanční analýza: distanční studijní opora*. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo. ISBN 978-80-87314-31-9.

RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2003. *Cash Flow*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, viii, 190 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-722-6875-9.

VERBA CONSULTING CZ. c2012-2017. *Pohledávky: Kompletní řešení* [online]. [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <https://pohledavky-kompletnireseni.cz/>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

FA	Finanční analýza
CF	Cash flow
VH	Výsledek hospodaření
DM	Dlouhodobý majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
BÚ	Běžný účet
ÚO	Účetní období
VK	Vlastní kapitál
CZ	Cizí zdroje
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv v období.....	38
Graf 2: Horizontální analýza pasiv	40
Graf 3: Vertikální analýza aktiv.....	44
Graf 4: Vertikální analýza pasiv	45
Graf 5: Čistý pracovní kapitál společnosti ITAB v jednotlivých letech.....	46
Graf 6: Čistý peněžní majetek společnosti v jednotlivých letech.....	47
Graf 7: Vývoj rentability společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s.	50
Graf 8: Poměr mezi koeficientem samofinancování a celkovou zadlužeností	52
Graf 9: Srovnání celkové zadluženosti společností ITAB a OZAP.....	52
Graf 10: Vývoj dob obratu krátkodobých závazků a pohledávek společnosti ITAB	55
Graf 11: Altmanův Z-score.....	56
Graf 12: Index IN05.....	57
Graf 13: Tafflerův model.....	59

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Uživatelé finanční analýzy	14
Obr. 2: Struktura výsledku hospodaření ve výkazu zisku a ztrát.....	19
Obr. 3: Členění finančních ukazatelů	21
Obr. 4: Rozložení rentability vlastního kapitálu	60
Obr. 5: Proces uplatnění návrhů na zlepšení doby obratu krátkodobých závazků	69

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Interpretace výsledků Altmanova indexu	31
Tab. 2: Interpretace výsledků indexu IN05	31
Tab. 3: Předmět podnikání a výrobní program společnosti.	34
Tab. 4: Organizační struktura skupiny ITAB	35
Tab. 5: Horizontální analýza aktiv	37
Tab. 6: Horizontální analýza pasiv	39
Tab. 7: Horizontální analýza VZZ	41
Tab. 8: Počty zaměstnanců v jednotlivých letech	42
Tab. 9: Vertikální analýza aktiv	43
Tab. 10: Vertikální analýza pasiv	44
Tab. 11: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažerského a investorského	46
Tab. 12: Čistý peněžní majetek.....	47
Tab. 13: Ukazatele likvidity společností ITAB a OZAP	48
Tab. 14: Ukazatele rentability společnosti ITAB Shop Concept CZ, a.s.	49
Tab. 15: Oborové průměry v letech 2011-2014.....	49
Tab. 16: Ukazatele zadluženosti společnosti ITAB a OZAP.....	51
Tab. 17: Ukazatele aktivity společnosti ITAB a OZAP	53
Tab. 18: Altmanův Z-score	55
Tab. 19: Vysvětlení hodnot Altmanova Z-score.....	56
Tab. 20: Jednotlivé hodnoty indexu IN05	57
Tab. 21: Hodnocení IN05	57
Tab. 22: Hodnoty Tafflerova modelu	58

Tab. 23: Hodnocení Tafflerova modelu.....	58
Tab. 24: Podíl zákazníků na celkových tržbách společnosti v %	63
Tab. 25: Srovnání dob obratu krátkodobých závazků a pohledávek	64
Tab. 26: Možné schéma systému upomínek.....	66
Tab. 27: Možná výše měsíčních splátek	67
Tab. 28: Ceny provize a odkoupení pohledávek.....	68
Tab. 29: Splátkový kalendář půjčky na rozšíření výrobní haly	70

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Aktiva rozvahy k 31.12.2011-2015 netto v tis. Kč	i
Příloha 2: Pasiva rozvahy k 31.12.2011-2015 v tis. Kč.....	iii
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2011-2015 v tis. Kč	v

Příloha 1: Aktiva rozvahy k 31.12.2011-2015 netto v tis. Kč (Vlastní zpracování dle účetních závěrek ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

Označení a	Aktiva b	Ř c	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	001	1 000 192	770 046	739 164	777 066	761 179
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	002					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	003	477 939	434 337	404 075	368 846	339 826
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	004	4 161	1 911	6 867	5 277	3 608
I. 1	Zřizovací výdaje	005		0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006					
3	Software	007	4 161	1 911	140	232	155
4	Ocenitelná práva	008		0	0	0	0
5	Goodwill	009			6 727	5 045	3 364
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010					
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011					89
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	013	473 778	432 426	397 208	363 569	336 218
B. II. 1	Pozemky	014	20 303	20 303	20 303	20 303	20 303
2	Stavby	015	282 921	273 184	263 530	253 794	244 194
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	166 644	135 523	110 317	87 021	66 119
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017					
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018					
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019					
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2 437	2 437	2 573	2 451	2 501
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021					3 101
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	1 473	979	485	0	0
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	023	0	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly - ovládaná osoba	024					
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025					
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026					
4	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027					
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028					
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029					
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	031	515 118	332 940	332 411	406 184	419 718
C. I.	<i>Zásoby</i>	032	175 240	202 788	154 205	134 988	114 655
C. I. 1	Materiál	033	65 185	81 942	70 308	56 354	47 261
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	47 773	40 681	27 770	26 950	28 896

Označení a	Aktiva b	Ř c	2011	2012	2013	2014	2015
3	Výrobky	035	58 745	71 209	27 058	35 446	30 180
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036					
5	Zboží	037	3 537	8 956	29 069	16 238	8 318
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040					
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041					
3	Pohledávky - podstatný vliv	042					
4	Pohledávky za společníky	043					
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044					
6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045					
7	Jiné pohledávky	046					
8	Odložená daňová pohledávka	047					
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	325 666	129 732	140 669	217 503	225 745
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	318 819	45 854	97 621	113 760	96 560
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050		77 776	5 153	88 994	116 431
3	Pohledávky - podstatný vliv	051					
4	Pohledávky za společníky	052					
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053					
6	Stát - daňové pohledávky	054	2 012	1 906	7 467	9 738	8 778
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	2 435	3 690	29 420	1 946	437
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	2 376	168	693	2 585	2 985
9	Jiné pohledávky	057	24	338	315	480	554
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	14 212	420	37 537	53 693	79 318
C. IV. 1	Peníze	059	21	137	184	246	220
2	Účty v bankách	060	14 191	283	37 353	53 447	79 098
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061					
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV		7 135	2 769	2 678	2 036	1 635
D. I.	Časové rozlišení	063	7 135	2 769	2 678	2 036	1 635
D. I. 1	Náklady příštích období	064	3 835	2 769	2 678	2 036	1 635
2	Komplexní náklady příštích období	065	3 300				
3	Příjmy příštích období	066					

Příloha 2: Pasiva rozvahy k 31.12.2011-2015 v tis. Kč (Vlastní zpracování dle účetních závěrek ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

Označení a	Pasiva b	Ř c	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	067	1 000 192	770 046	739 164	777 066	761 179
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	068	705 342	634 594	605 311	650 845	653 759
A. I.	Základní kapitál	069	110 500	110 500	110 500	110 500	110 500
I. 1	Základní kapitál	070	110 500	110 500	110 500	110 500	110 500
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071					
3	Změny základního kapitálu	072					
A. II.	Kapitálové fondy	073	499 629	499 629	499 629	499 629	499 629
A. II. 1	Emisní ážio	074					
2	Ostatní kapitálové fondy	075	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-371	-371	-371	-371	-371
4	oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	077					
5	Rozdíly z přeměn společností	078					
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079					
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	080	1 360	7 579	8 424	8 424	8 424
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	081	1 360	7 579	8 424	8 424	8 424
2	Statutární a ostatní fondy	082					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	083	10 028	0	16 042	-13 242	0
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	084	75 772		16 042	16 042	
2	Neuhrazená ztráta minulých let	085	-65 744			-29 284	
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	086	83 825	16 886	-29 284	45 534	35 206
B.	CIZÍ ZDROJE	087	294 850	135 452	133 853	126 221	107 420
B. I.	Rezervy	088	4 105	2 277	5 052	5 225	6 013
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	089					
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	090					
3	Rezerva na daň z příjmů	091					
4	Ostatní rezervy	092	4 105	2 277	5 052	5 225	6 013
B. II.	Dlouhodobé závazky	093	0	0	0	314	231
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	094					
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	095					
3	Závazky - podstatný vliv	096					
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	097					
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	098					

Označení a	Pasiva b	Ř c	2011	2012	2013	2014	2015
6	Vydané dluhopisy	099					
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	100					
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	101					
9	Jiné závazky	102				314	231
1 0	Odložený daňový závazek	103					
B. III.	Krátkodobé závazky	104	257 394	63 426	104 128	65 216	81 176
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	105	47 130	53 842	80 969	47 279	64 753
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	106	206 267				
3	Závazky - podstatný vliv	107					
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	108					
5	Závazky k zaměstnancům	109		4 157	4 490	4 974	6 924
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	110	2 516	2 279	2 539	2 934	4 113
7	Stát - daňové závazky a dotace	111	558	466	12 808	3 529	1 146
8	Krátkodobé přijaté zálohy	112			84		1 032
9	Vydané dluhopisy	113					
1 0	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	114	872	2 659	3 191	6 383	3 050
1 1	Jiné závazky	115	51	23	47	117	158
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	116	33 351	69 749	24 673	55 466	20 000
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	117					
2	Krátkodobé bankovní úvěry	118	33 351	69 749	24 673	55 466	20 000
3	Krátkodobé finanční výpomoci	119					
C.	OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV	120	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	121	0	0	0	0	0
C. I.	Výdaje příštích období	122					
	Výnosy příštích období	123					

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2011-2015 v tis. Kč (Vlastní zpracování dle účetních závěrek ITAB Shop Concept CZ, a.s., 2011-2015)

Označení a	Text b	Ř c	2011	2012	2013	2014	2015
I. 1	Tržby za prodej zboží	01	24 584	40 735	54 267	27 482	28 910
A. 2	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	23 651	38 923	45 587	25 800	23 663
+	<i>Obchodní marže</i>	03	933	1 812	8 680	1 682	5 247
II. 1	Výkony	04	806 644	486 109	462 623	663 693	620 384
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	802 367	481 427	515 797	655 111	621 577
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4 272	4 682	-53 174	8 582	-1 283
3	Aktivace	07	5				90
B. 1	Výkonová spotřeba	08	613 614	345 620	330 349	470 457	433 699
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	527 864	294 862	235 795	350 428	326 965
B. 2	Služby	10	85 750	50 758	94 554	120 029	106 734
+	<i>Přidaná hodnota</i>	11	193 963	142 301	140 954	194 918	191 932
C. 1	Osobní náklady	12	97 467	94 314	101 885	112 960	125 581
C. 1	Mzdové náklady	13	71 096	68 411	73 495	82 107	89 050
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	403	498	914	598	4 355
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	25 042	24 219	25 952	28 671	30 515
C. 4	Sociální náklady	16	926	1 186	1 524	1 584	1 661
D. 1	Daně a poplatky	17	482	2 327	885	786	778
E. 1	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	44 124	43 581	41 129	37 827	36 439
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	20 180	29 950	28 601	43 250	31 829
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6	400	164	89	415
2	Tržby z prodeje materiálu	21	20 174	29 550	28 437	43 161	31 414
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	18 815	26 496	22 331	33 751	26 734
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		389	174	146	403
F. 2	Prodaný materiál	24	18 815	26 107	22 157	33 605	26 331
G. 1	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	5 422	-3 558	15 438	-34 820	-1 074
IV. 2	Ostatní provozní výnosy	26	18 950	19 934	9 541	10 486	10 287
H. 1	Ostatní provozní náklady	27	2 913	6 964	12 374	46 036	2 835
V. 2	Převod provozních výnosů	28					
I. 1	Převod provozních nákladů	29					
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	30	63 870	22 061	-14 946	52 114	42 755
VI. 1	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J. 1	Prodané cenné papíry a podíly	32					

Označení a	Text b	Ř c	2011	2012	2013	2014	2015
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					
3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII. 1	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K. 2	Náklady z finančního majetku	38					
IX. 1	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					
L. 2	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					
M. 1	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41					
X. 1	Výnosové úroky	42	11	324	577	956	1 360
N. 2	Nákladové úroky	43	5 448	1 564	1 056	1 006	625
XI. 1	Ostatní finanční výnosy	44	10 488	7 583	13 258	3 367	3 120
O. 2	Ostatní finanční náklady	45	-75	11 503	7 896	6 159	7 624
XII. 1	Převod finančních výnosů	46					
P. 2	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	5 126	-5 160	4 883	-2 842	-3 769
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-10 450	15	19 221	3 738	3 780
Q. 1	- splatná	50	2	15	19 221	3 738	3 780
Q. 2	- odložená	51	-10 452				
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	79 446	16 886	-29 284	45 534	35 206
XIII. 1	Mimořádné výnosy	23					
R. 2	Mimořádné náklady	54					
S. 1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S. 1	- splatná	56					
S. 2	- odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
1	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	79 446	16 886	-29 284	45 534	35 206
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	68 996	16 901	-10 063	49 272	38 986